

## 第15回 公開講演会の開催にあたって

石 塚 博 司

皆さまには、早稲田大学産業経営研究所の公開講演会にご参加くださいましてありがとうございます。ただいまから本研究所の第15回公開講演会を開催いたしますが、その前にひとことご挨拶申し上げます。

産業経営研究所は、産業経営に関する諸問題について調査研究を行うために、昭和49年に設立されました。それ以来15年にわたり、プロジェクトチームによる共同研究を推進してまいりました。そして、機関誌である「産業経営」と叢書の「産研シリーズ」を刊行して、その研究成果を世に問うてまいりました。

そのほかに、産業経済や企業経営に深いつながりをもつこの研究所の性格からして、春には公開講座を開催し、秋には公開講演会を開催してまいりました。本日の会もこのような産業経営研究所の活動の一環として、学生諸君ならびに一般社会の方々を対象にした毎年恒例の講演会として開催するものであります。

本年はご案内のとおり、「金融自由化と保険業界」というテーマのもとに公開講演会を開催する運びとなりました。これは本日のコーディネータをお願いした鈴木辰紀教授のご尽力によるものです。鈴木教授は保険学、特に損害保険論については、わが国を代表する研究者としてつとに著名です。今回のテーマの選定はもとより、先生の実業界との広く深いおつきあいから、この講演会に最適の講師の先生方をお招きくださいます。お礼の言葉もないほどでございます。鈴木教授には、はじめに本日のテーマにつき問題提起をしていただくとともに、最後にお三方の講師のお話をまとめていただくことになっています。

次に、ご講演いただく講師の先生方をご紹介します。最初は朝日生命

保険相互会社の高島隆平会長です。高島会長には「金融自由化と生命保険事業」と題してご講演をたまわることになっております。次は、大東京火災海上保険株式会社の藤田仁専務取締役です。藤田専務には「金融自由化と損害保険事業」というテーマでご講演をいただきます。最後は、野村證券株式会社の吉田真幸副社長です。吉田副社長には「ジャパンマネーのリサイクルと保険業界」という演題でご講演をお願いすることになっています。

講師をお引き受けくださいました3人の先生方は、本日のテーマに関しては最適任の専門家であるばかりでなく、それぞれわが国を代表する金融機関の経営首脳として日夜ご活躍の方ばかりでございますので、日ごろのうんちくを傾けた貴重なお話をうかがえるものと、大いに期待しているところであります。社業や財界活動その他のお仕事でたいへんご多忙のところを、この講演会のために貴重なお時間を割いてくださった先生方に改めてお礼申し上げます。

ご講演のあとは、パネルディスカッションに入ります。本来ならば、ご来場いただきました皆さま方にも討論に参加していただくのが望ましいのですが、なにぶんにもこのような大講堂での講演会ですので、技術的に困難な点も多いため、本日のコーディネータをお務めいただく鈴木教授にお三方のご講演の内容をまとめていただくとともに、場合によっては皆さま方を代表するという形で講師の先生方に質問していただきたいと考えています。

本日、ご来場いただいた皆さまのご支援にも、深く謝意を表したいと存じます。最後までご静聴いただきまして、本日の講演会から得たものをお持ち帰りいただければ、私たち主催者としても幸せに存じます。

これからも毎年、産業経営研究所は皆さまの希望を募り、時宜に適したテーマを選んで、これにふさわしい講師の先生方をお招きし、公開講演会を開催する予定です。今後とも、皆さまのご支援をお願い申し上げます。

簡単ではありますが、以上をもちまして挨拶に代えさせていただきます。ありがとうございました。

## 金融自由化と生命保険事業

高 島 隆 平

朝日生命の高島でございます。

本日は私の母校であります早稲田大学の、しかも伝統のあります産業経営研究所主催の講演会の席上でお話をさせていただくということで、たいへん光栄に思っている次第でございます。またその上、本日は日本シリーズで、皆さまにはそれを振り切ってこの講演会にお出でいただいたことを本当にありがたく、敬意を表しているような次第でございます。

先ほど鈴木先生からご紹介いただきましたように、私は昭和16年卒業でございます。当時は帝国生命、現在の朝日生命に入りまして48年がたちました。したがって、ここで皆さまにお話しするには、いささか古臭い化石人間になっています。この演題からいいますと、昭和45、6年にご卒業になった人にやってもらうのが一番いいのではないかと思います。しかも、私は日常は経済界と申しますか、実業界で雑務ばかりをやっております、研究生活をしているわけでもございません。

かつてにしゃべりますと雑談になってしまいまして、何を話したかわからないということに相なります。皆さまにはたいへん恐縮ですが、一応まとめてまいりました原稿を中心にお話をさせていただきます。のちほど、雄弁会のお二人にたいへんおもしろい話をしていただけるものと思います。私のほうはそういうことでご勘弁を願いたいと思っている次第でございます。

## 1. わが国における金融自由化の

### これまでの動きとその生保への影響

今日は金融自由化と生命保険事業ということでお話しさせていただくわけです。最初に、生命保険の金融業務についてご説明をさせていただきます。言うまでもなく、生命保険の本来の仕事は、万人の人が一人のために、一人の人が万人のためにという有名なマーネスの言葉がございますが、相互に保障をする保険という仕事を中心です。

しかしながら本来の保険業務と同時に、いわゆる金融業務がございます。皆さまから私どもが毎年、毎年、あるいは毎月、毎月いただく保険料を蓄積します。これが生命保険会社の資産となります。その資産を運用することは、これもまた生命保険にとって不可欠な仕事です。

生命保険のことはご存じの方が多いと思いますが、ご承知のように近代的な生命保険事業は保険数理に基づき、予定死亡率、私どもが仕事をしていく上で必要不可欠な費用を賄うための予定事業費率、それから今申し上げている資産を運用することによって得られる果実の率（予定利率）、この三つの予定した基礎率を使って保険料を算定して皆さんからいただいているわけです。

ですから、その予定した利率よりもできるだけ多くの利息収入を得られる努力をすることが、生命保険会社にとっては必要不可欠な仕事です。その仕事がいわゆる金融業務と呼ばれているわけです。保険本来の仕事と金融の仕事は、保険会社にとりましては車の両輪でございます。

われわれ生命保険会社のお預かりしております資産は、近年だんだん大きくなってきました。それは、特に最近、個人年金、企業年金など、老後保障への国民の皆さんの期待が強くなってきたことによります。

それから、もう一つ近年の特異な現象があります。ずっと昔から、保険の利回りは高かったのですが、皆さんが保険の利回りが高いことに、あまりお気づ

きにならなかった。ところがごく最近になりまして、日本国民の資産が増えてきて、その資産をうまく運用することが、年々の春闘による賃上げがいくらかということよりも大切な時代になってきました。そこで、生命保険会社の一時払養老の利回りの高さなどに目が向けられるようになりました。いわば、生命保険の貯蓄性の商品への評価が高まったということから、急激に生保資産が増大してきたわけです。

お手元の資料第1表がございますが、生保の総資産はこの10年間あまりを見ますと、年率で15%を超すペースで増加しています。本年の5月には、生命保険業界全体の扱います資産が100兆円を超すということに相まりました。わが国の金融機関の総資金量に占めますシェアも現時点ではほぼ1割に達していると考えられます。信託銀行を抜きまして、都銀、地銀に次ぐ金融機関になったわけです。

生保の金融業務の内容も、近年になりまして変化してきました。従来、特に戦争直後から昭和55年ごろまでは、私どものお金は主として企業への長期貸付として貸付金で運用されていました。昭和55年度末には、総資産の5割以上が企業貸付でした。ところが近年、企業の借入需要は企業自らの内部留保が充実されたこと、国の内外における証券市場による資金調達手段の多様化によって減退してきています。

それに伴いまして、私どもは住宅ローンや消費者ローンなど、個人向けの貸付の拡大、また中小企業向けの貸付の拡大を図ってきました。しかし、これは一方で銀行等の他の金融機関との競合がたいへん激しいのです。その結果、私ども生保の資産に占める貸付の割合が低下してきました。お手元の資料第2表を見ていただくと、このことはよくわかると思います。

生保の金融業務のなかで貸付に替わり大きく拡大してきた資産運用の一つは、海外への投融資です。これは、1970年代末からアメリカの金利がたいへん上昇して、日本とアメリカの金利差が拡大したことによります。また、ご承知のよ

第1表 生命保険会社の金融的地位

(単位：億円、%)

	昭和35年末		昭和45年末		昭和55年末		昭和60年末		昭和63年末	
	金額	割合	金額	割合	金額	割合	金額	割合	金額	割合
全国銀行銀行勘定	97,522	58.4	460,754	48.1	1,745,177	39.0	2,700,375	38.3	3,658,980	38.8
都市銀行	55,805	33.4	244,247	25.5	878,740	19.6	1,331,090	18.9	1,864,747	19.8
地方銀行	29,188	17.5	145,001	15.2	591,620	13.2	924,963	13.1	1,215,912	12.9
信託銀行	2,864	1.7	17,011	1.8	56,368	1.3	93,502	1.3	111,390	1.2
長期信用銀行	9,663	5.8	54,493	5.7	218,440	4.9	350,799	5.0	466,926	5.0
全国銀行信託勘定	14,373	8.6	72,314	7.6	359,207	8.0	527,488	7.5	784,921	8.3
相互銀行	10,843	6.5	63,664	6.7	274,757	6.1	382,241	5.4	492,592	5.2
信用金庫	9,579	5.7	77,395	8.1	344,980	7.7	503,983	7.2	660,534	7.0
商工中金	1,656	1.0	11,735	1.2	55,453	1.2	89,782	1.3	108,822	1.2
農林中金	2,779	1.7	22,974	2.4	109,737	2.4	187,567	2.7	259,518	2.8
農業協同組合	8,232	4.9	61,866	6.5	275,122	6.1	397,221	5.6	472,748	5.0
生命保険	6,908	4.1	55,277	5.8	249,041	5.5	504,885	7.2	907,141	9.6
損害保険	1,785	1.1	11,251	1.2	59,838	1.3	102,422	1.5	177,832	1.9
資金運用部	19,302	11.6	137,102	14.3	970,234	21.6	1,630,230	23.1	2,092,509	22.2
簡易保険・郵便年金	7,017	4.2	24,109	2.5	147,013	3.2	279,749	4.0	399,355	4.2
その他共計	167,091	100	956,993	100	4,477,213	100	7,045,712	100	9,427,112	100

(資料) 日本銀行「経済統計月報」

第2表 生命保険会社の資産構成の推移

(単位：億円、%)

	昭和40年度末		昭和50年度末		昭和55年度末		昭和60年度末		平成元年6月末	
	金額	割合	金額	割合	金額	割合	金額	割合	金額	割合
現預金	510	2.3	2,251	1.7	6,601	2.5	63,953	11.9	114,520	11.2
有価証券	5,391	24.0	27,919	21.7	79,760	30.4	189,814	35.2	461,978	45.4
株式	4,741	21.1	23,286	18.1	45,201	17.2	81,139	15.1	203,045	19.9
公社債	568	2.5	4,495	3.5	27,861	10.6	60,785	11.3	102,625	10.1
外国証券	—	—	134	0.1	6,690	2.5	46,682	8.7	147,205	14.5
貸付	13,890	61.9	87,572	67.9	156,851	59.7	243,722	45.2	363,043	35.7
一般貸付	12,122	54.0	80,620	62.5	145,677	55.5	223,986	41.6	337,660	33.2
約款貸付	1,768	7.9	6,952	5.4	11,174	4.3	19,736	3.7	25,382	2.5
不動産	2,428	10.8	10,201	7.9	16,478	6.3	31,962	5.9	58,312	5.7
その他	212	0.9	987	0.8	2,888	1.1	9,255	1.7	20,495	2.0
総資産	22,431	100	128,930	100	262,578	100	538,705	100	1,018,348	100

(注) 1. 現預金にはコールローンを含む。

2. 不動産には建設仮勘定を含む。

3. 平成元年分には特別勘定分を含む。

(資料) 生命保険協会

うに日本，特に関東地方は大地震の発生の可能性が大きいわけです。私どもの本社は東京に置いてあります。大地震が発生した時の支払いを考えまして，危険を分散するという意味もございました。この二つの理由から，近年急激に海外投融資を増やしてきています。

その中でも，米国債をはじめとします外債投資の伸びがたいへん大きく，昭和55年度末には総資産の2.5%，6,700億円でした外国証券残高が，本年の6月末では総資産の14.5%，14兆7,000億円に達しています。ザ・セイホという言葉が英語として通用するほど，生保の国際金融市場における地位が高まってきたわけです。また，このほかに海外にたいする貸付，海外での不動産の購入もだんだん増えてきました。

これに対応して，生命保険各社とも海外で現地法人や駐在事務所などの拠点拡充を行っています。私ども朝日生命を例にとらせていただきますと，現在はニューヨーク，ロンドン，シドニー，ホンコンなどに海外投融資のための現地法人を設立しておりますほか，ロンドンとアメリカのアトランタに不動産投資のための現地法人を設立して，海外の投融資活動を行っている状況です。

生保の金融業務におけるもう一つの大きな変化は，証券投資の比重の高まりです。生保の総資産に占めます有価証券，つまり株式と債券の割合は昭和55年度末が30.4%でしたが，この6月末には45.4%に上昇しています。これには，今申し上げました外国証券の増加による部分も含まれています。しかし国内の公社債，株式についても，昭和55年度末の27.8%から本年6月末には30%といったぐあいに割合が上がってきています。

これは貸付需要が落ちたことに加えまして，国債が大量発行され，公社債市場が拡大したことが影響していると考えられます。しかも近年，この有価証券については金銭信託によって株式，債券の運用をすることが認められるようになりましたが，その分は含まれていません。各社さまざまですが，これが5%程度と考えますと，総資産の約5割は有価証券という状況になってきています。



これが生命保険会社の最近の資産運用の状況のあらましでございます。

そこで、わが国の金融自由化と生保に対する規制という問題に入らせていただきたいと思います。生保の金融業務の変化は、わが国の金融自由化、つまり金融制度の規制緩和が進んできたことと同時に、生命保険の金融業務についても規制緩和が行われてきたことによるものでもあります。

わが国の金融自由化と生保の金融業務の規制緩和の、これまでの動きについてごく簡単に振り返ってみます。わが国における金融自由化は、大きく言いますとまず内外資本取引の自由化、二つには金利の自由化、三つには業務の自由化という三つの流れでとらえることができようかと思えます。

最初の内外資本取引の自由化につきましては、昭和55年の外為法改正と、それに続く一連の規制緩和によってほぼ完了しています。金利の自由化の面では、昭和54年に譲渡性預金、いわゆるCDの導入、その後昭和60年には市場金利連動型預金（MMC）、大口定期預金の導入が行われ、大口預金金利については自由化が進んでおります。小口預金金利につきましても、本年の6月に最低預け入れ単位300万円である小口MMCが導入されました。自由化に向けて大きく足を踏み出しているわけです。

第三の業務の自由化について見ますと、昭和56年の銀行法の改正を受けまして、昭和58年には銀行等による公共債の窓口販売、昭和59年に公共債のディーリングの業務が開始され、銀行の証券業務への一部の参入が実現しています。また、昭和55年には証券会社さんが中期国債ファンドの発売を開始しましたが、これは預金業務への参入とも言えるものでございます。

その後、昭和62年には企業が無担保で短期資金の調達を行うために発行しますコマーシャルペーパー（CP）市場が、証券会社、銀行ともに取り扱えるという相乗りの形で発足しました。さらに本年の6月には、金利、通貨などについての先物取引を行う金融先物市場が、やはり銀行、証券相乗りの形で発足しました。業務の垣根を越えない範囲ではありますが、業務の自由化も進みつつ

第3表 金融自由化の主な動き

	金 融 業 務	金 融 市 場	生 保 関 連
昭和59年	(58.4)長期国債等窓販開始 (58.8)抵当証券業務認可 (59.4)クレジット・カード業務認可 (59.6)デューリング業務開始 (都銀34行)	(59.6)短期ユーロ円貸付の自由化 (59.12)ユーロ円C D発行開始	(59.9)金銭信託を利用する運用の対象を有価証券全般に拡大 貸付任意運用枠の新設
60年	(60.3)投資顧問業務認可 (60.6)証券会社によるC D流通取扱 外銀の信託業務参入行発表(9社)	(60.4)非居住者向け中長期ユーロ円貸付の自由化 (60.6)円建B A市場発足 (60.7)無担コール創設 (60.10)債券先物市場発足	(60.3)抵当証券会社設立認可 (60.6)投資顧問会社設立認可 (60.8)当座借越の認可 (総資産の0.5%)
61年	(61.2)V A N業務認可 外国証券6社を含む10社が東証会員権取得 (61.8)C D機等の土曜日・休業日稼働	(61.2)短期国債の発行開始 (61.12)東京オフショア市場発足	(61.3)外国証券への投資枠拡大(総資産の25%) 外貨建資産の所有枠の新設 (61.8)外国証券への投資枠拡大 外貨建資産の所有枠拡大(ともに総資産の30%) (61.10)変額保険発売 (特別勘定創設)
62年	(62.3)キャッシュカードと銀行系クレジットカードの一枚化 キャッシングサービス範囲の拡大	(92.5)海外金融先物・先物オプションの自己取引を自由化 (62.6)私募債市場の自由化 株式先物取引開始 (大証)	(62.2)任意運用枠の新設 (一般勘定資産の3%) 消費者ローン枠の拡大(一般勘定資産の10%) (62.6)外貨建債務取入れ

		(62.11) 10年国債引受額 入札方式導入 国内C P市場発足 コーポ円C Pの発 行解禁	の認可
63年	(63.5)外国証券16社を含 む22社が東証会員 権取得 (63.11) 住宅ローン債権 信託の取扱い開始	(63.9)株価指数先物取引 開始 (63.11) 日銀新金融調節 方式導入	(63.1)有価証券全般を対 象とする金銭信託 の運用枠拡大 私募債の主幹旋業 務開始 (63.4)国債窓販開始
平成 元年	(元.2) (元.4)相互銀行の普通銀 行転換	(元.4)10年国債の各月発 行額の40%に価格 競争入札を導入 (元.6)東京金融先物市場 発足	(元.5)国債・生命保険セ ット商品認可

あるわけです。

こういった一連の動きと同時に、生命保険の金融業務につきましても規制緩和が行われてきたわけです。たとえば、先ほども申し上げましたが、昭和59年には株式を対象とした金銭信託の利用が認められました。昭和61年には外国証券の投資枠が、私どもが持っている総資産の3割まで拡大されています。したがって、100兆円の生命保険会社の総資産のうち、30兆円は外国証券への投資で運用することが可能になっているわけです。昭和63年には国債の窓販が認可されています。また、昭和60年には投資顧問の業務、抵当証券販売などの関連業務を行うことが認められてきました。

こういった金融自由化の動きは金融機関の競争を促進しまして、各金融機関の間の創意工夫を生み出し、近年のわが国の金融市場の効率化に大きく寄与してきているものと考えられます。もちろん私どもも生命保険会社も規制緩和を活かして、その金融業務の効率化を図ってきたわけです。海外投融資、証券投資の増大は、その現れの一つと言えるわけです。

ただし、生保の金融業務につきましては、銀行などに比べますとまだまだ規制が多く残されています。たとえば証券業務につきましては、国債の窓販は認められていますが、同様に生保の証券投資ノウハウの蓄積から見ますと十分に資格があろうかと思われます公共債のディーリング業務はいまだ認められていません。また海外での現地法人の業務につきましても、銀行は証券現地法人などを設立して幅広い業務展開を進めていますが、生保の海外現地法人は本体が行っております投資の代行業務が行えるにとどまっているわけです。

100兆円を超えます国民の資産をお預かりしています私どもとしては、生保の金融業務のいっそうの効率化が資産の増大と金融市場の発展の両面から求められていることを強く感じています。生保の金融業務にかかる規制を緩和していただくことは、そうした要請に応えることにつながるものと考えています。

もちろん生命保険は国民の皆さまに各種の保障を提供しているという面から見ますと、公共的性格が非常に強く、銀行など他の金融機関とまったく同列には論じられない部分があります。欧米などでも保険事業については、その健全性を保つためにそれぞれの国で独自の監督制度を持っているのが実状です。

しかし欧米の現状を見ますと、生命保険の金融業務に関しましてはわが国のように厳しく制限しているのではなく、金融自由化の世界的な流れのなかで、むしろ銀行や証券と同様に広範に金融業務を展開しているように見受けられます。そこで欧米の生命保険がどういった金融業務を展開しているかについて、簡単にご紹介をさせていただきます。

## 2. 金融自由化のなかでの米国生保の動向

最初に、アメリカの状況です。皆さまもご承知のように、1970年代末からインフレ抑制のためにアメリカでは厳しい金融引き締めが行われました。その結果、金利が大きく上昇しました。一時は市中の金利が20%近くなるといった状態が発生したわけです。

こういった状況のなかで、投資信託の一種であります証券会社のマネーマーケットファンド（MMF）など、市中金利に近い高金利を付与する金融商品ができてきまして、規制金利でありました銀行預金から、これに資金が流出していくという現象が起きたわけです。これが金融の仲介機能の遮断、ディスインターメディアエーションと呼ばれる現象です。これによって、アメリカの金融自由化が大幅に進むことになったわけです。

当時アメリカの生命保険業界の主力商品は終身保険でした。この終身保険は低利回りでしたので、保険契約者は解約をする、あるいは契約者貸付を受けるというようなことで、生命保険の資金がどんどん流出していきました。その上、同じ時期に、終身保険が定期保険に変えられていきました。

定期保険と申しますのは、掛け捨て保険と言えば一番わかりがいいと思います。ある期間に死亡した場合だけ、保険金が支払われる保険です。貯蓄分がありませんから、当然保険料は安い。米国の人々は、定期保険に切り替えて、浮いた保険料は高利回りの金融商品に投資をするという行動を取っていったのです。これが生保版ディスインターメディアエーションと呼ばれた現象です。

これに対応するために開発されたのが、アメリカではユニバーサル保険と呼ばれております新種保険商品でした。これは死亡保障のための部分と貯蓄の部分とを完全に切り離して、貯蓄の部分には市中の自由金利を付加し、死亡保障のコストは貯蓄の部分から引き去るという仕組みの保険です。しかも保険料の払い込みの時期や回数、金額等が自由で、貯蓄部分からの出し入れも可能です。

このユニバーサル保険によってアメリカの生保は資金の流出を一応は食い止めたものの、この間にアメリカの生保会社の収支状態は大きく悪化していったわけです。アメリカの生保はこうした状況に直面して、金融業務を含めた経営戦略全般を見直さざるを得なくなってきたわけです。

金融自由化のなかで生き残るためにアメリカの生保が選んだ経営戦略は、大きく言いまして二つあります。一つは大手の生保が選択した総合金融機関をめ

ざす戦略であり、もう一つは中小生保が指向しました専門の分野に特化していく戦略です。

中小の生保が指向しました特化戦略と申しますのは、商品面や販売チャンネルで独自性を発揮することで生き残りをめざそうとしたものです。たとえば、マサチューセッツ・インデムニティ・ライフという会社がございます。この会社はパートタイマーの外務員を数多く採用して、デポジットタームという死亡保障のみを低コストで提供していく保険を専門に販売しました。それで、1979年においては全米のなかで620位という無名だった会社が、1985年には新契約高で全米第1位という大躍進を遂げています。

しかしながら特に注目すべきものは、大手生保の総合金融機関化戦略だと言うことができます。こういった総合金融機関化戦略がはっきり形を取って現れたのは、1981年に全米第1位のブルデンシャル生命保険会社が、当時は全米で第6位のペーチェという証券会社を買収した時からと言うことができると思います。

それ以前にも、1969年のニューヨーク州の保険法の改正をきっかけとして持株子会社の設立が認められたために、ブルデンシャルや同じく大手生保のエクイタブルは持株子会社を設立して、その傘下に各種の関連会社を作って業務の多角化を進めてきました。しかしこの時点では、たとえば証券子会社の業務は自己のグループ内での取り引きのみといったように種々の面で制限されていたのです。

ところが、ブルデンシャルによりますペーチェ証券の買収以降は、規制の緩和がどんどん進みました。1983年のニューヨーク州の保険法の改正では、銀行業務以外の業務への参入が自由になったのです。

その後、ブルデンシャルの場合には信託会社、不動産投資信託会社、日本での投資信託にあたるミューチャルファンドの販売会社を設立し、あるいは買収して、総合金融サービス提供への体制づくりを始めました。また、ユーロ市場

での資金調達のための子会社、モーゲージつまり住宅ローン債権担保による証券発行を行う子会社の設立など、資金調達面でもその範囲拡大を進めているわけです。

さらに1983年には、ジョージア州のキャピタルシティバンクという銀行を買収しました。米国の銀行持株会社法では、銀行は要求払い預金業務、および商業貸付を行う金融機関という定義があります。そのうちの要求払いの預金業務を捨てまして、いわゆノンバンク・バンクとして買収したものです。これによりまして、プルデンシャルは事実上の銀行業務への参入を果たし、一応総合金融機関としての姿を整えることになったのです。

プルデンシャルにつきましては、お手元の資料（第1図）にプルデンシャルの金融業務組織という図がございます。

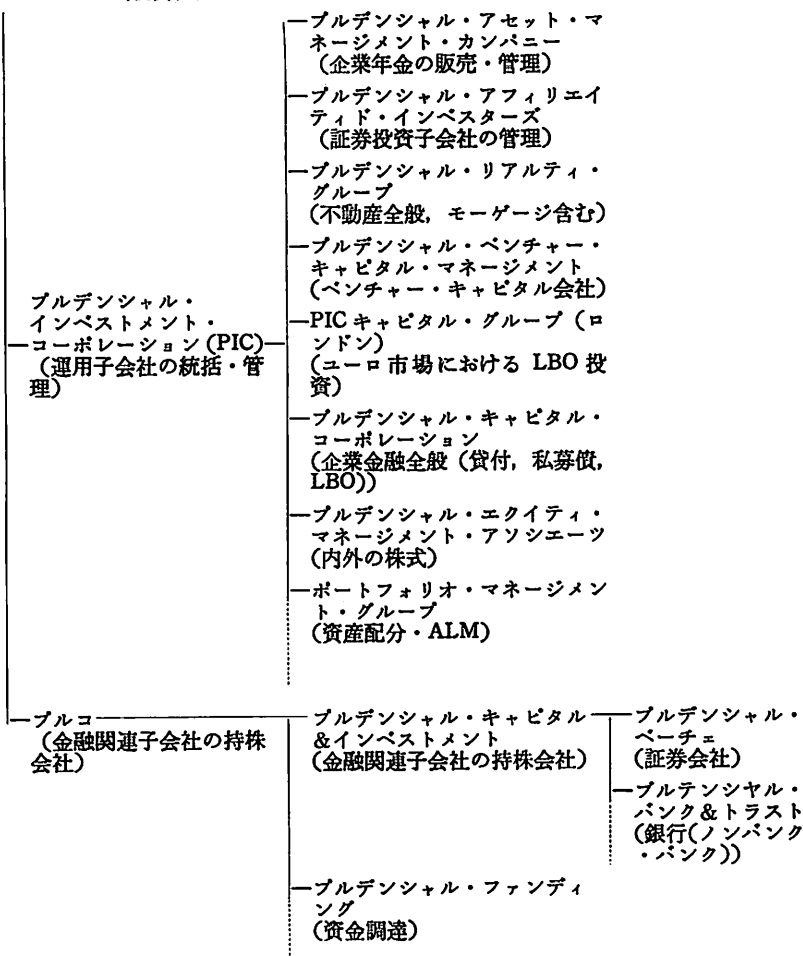
同じようにエクイタブルも総合金融機関への指向を明らかにしています。プルデンシャルほど多様ではありませんが、子会社を通じて各種の金融業務を行っています。84年には全米12位の証券会社を買収して、証券業務に参入しています。ニューヨークライフやジョンソン・ハンコックといった大手の生命保険会社も、それぞれ方法は違いますが、総合的な金融サービスの提供をめざす戦略を取っております。

こういったアメリカの大手生保の経営戦略が成功を収めているかどうかの判断を下すには、まだ時期尚早という感がございます。しかし、プルデンシャルはシティコープ、メリルリンチ、アメリカンエクスプレスなどと並ぶ金融コングロマリットとして、アメリカでは認知されつつあります。また、他の大手生保も含めて、アメリカでは金融自由化のなかで競争を繰り広げる金融機関の一つに見なされているわけです。

もう一つの重要な点として、業務の自由化によりアメリカの生保のリスク管理体制の整備が進んでいることがあげられます。先ほど述べましたように、アメリカの生保はユニバーサル保険など市中金利感応型の保険、つまり市中金利

# 第1図 ブルデンシャル（米国）の金融業務組織（一部）

ブルデンシャル・インシュアランス・  
オブ・アメリカ（親会社）



に敏感に感応していく保険の販売によって資金の流出を食い止めたわけです。その結果、資産運用が短期でより高利回りを追求する形に変化せざるを得ませんでした。したがって、そのリスクも高くなりました。

そこで、リスクを最小限に押さえながらリターンの極大化をめざすことが、



最近ではアメリカの生保にとって重要な経営課題となってきたわけです。

現在のリスク管理の手法として、アメリカの大手生保はセグメンテーションという手法に力を入れてきています。これは生命保険の商品ごとにその特性に応じて資産運用方法を変えていく手法です。こういう手法が可能となりましたのは、金融業務の多様化が進みまして、商品の特性に応じた木目の細かい運用を行えるようになったことが大きいと考えるわけです。また、コンピューターの進歩ということもございます。

### 3. EC 統合における金融・保険の取扱いと生保の対応

次に、EC統合と欧州の生命保険の動向について申し上げたいと思います。1986年にイギリスの証券取引所の大改革、いわゆるビッグバンが行われたことをはじめとして、ヨーロッパにも金融自由化の波が及んでいます。

皆さまもご存じのように、特にヨーロッパでは1992年のEC統合を控えています。イギリス、フランス、西ドイツなどの主要国では、統合したあとの金融市場におけるリーダーシップを獲得するために、それぞれ自国の金融市場の効率化を推進しています。これも金融自由化を進めていく要因となっています。

イギリスのビッグバンに続き、1988年にはフランスでも証券取引所のフランス版ビッグバンと言われる改革が行われました。近年、西ドイツでも証券市場の整備が進められています。

また、EC統合における銀行の取扱いは、単一免許制度という考え方に立っています。ECの域内のどこかの国で免許を受けた銀行は、ECの域内であれば他国で無条件に支店の開設ができるとされています。しかもユニバーサルバンク制が採用されまして、銀行が証券業務等を自由に行うことが認められますので、金融機関の競争が一挙に激しくなることが予想されています。

このために、EC域内の金融機関は統合したあとの競争をいかに有利に進め

ていくかということで、シェア拡大にたいへんな力を入れています。合併や提携などの動きが、非常に顕著になってきています。

生命保険会社につきましても、E Cの統合により大きな影響を受けることが予想されています。E C統合におきまして、保険業の取扱いは設立の自由化と役務提供の自由化（業務の自由化）という二つの考え方に立っています。

第一の設立の自由化とは、E C域内におきまして保険会社やその支店、代理店を設立していく際の認可条件や業務の継続の条件を統一して、E C加盟国相互において保険会社や支店の設立を自由にしていこうというものです。これにつきましては、既に損害保険に関しては1973年、生命保険に関しても1979年にE C委員会からの自由化指令が出されています。

もう一つの役務提供の自由化とは、E C域内の保険会社とその国に支店、代理店を持っていなくても、その国で保険を販売することを認めようというものです。これによって最終的には、E C域内に保険についての共通市場を作ることがねらいとなっています。役務提供の自由化につきましては、損保に関しては昨年にE C委員会からの指令が出されました。しかし生保に関しましては、現在は自由化の案にとどまっています。

また1979年の生保の設立の自由化に関する指令におきまして、生命保険と損害保険の兼営禁止がうたわれています。ただし、この指令が出ました1979年の時点において、既に生保と損保の兼営を行っていた会社については、分離経営を行うという条件付きで兼営を認めていくとされています。しかし、原則として保険業は生保と損保に二分されることになるわけです。

欧州の生命保険の場合、今のところはこうした変化に対応しての動きはそれほど目立つものではありません。しかし、西ドイツの大手生保のアリアンツがイギリス、フランスなどの生命保険会社の買収に動いたりしています。また、フランスの生命保険会社がイギリスの生保との提携交渉を進めるなどの動きが現れてきています。今後、大手生保はE C域内での広範なビジネスチャンス

第4表 ECの金融市場統合の主な措置

資 本 移 動	銀 行 業 務	保 険 業 務
1960.11 第1次自由化指令		1961 再保険、損害保険、生命保険における設立・役務提供の自由化スケジュール策定
1962.11 第2次自由化指令		1964. 2 再保険における設立・役務提供の自由化指令
		1966. 6 損害保険における設立自由化指令案
	1973. 6 進出規制撤廃指令	1973. 7 損害保険における設立自由化指令
		1973.12 生命保険における設立自由化指令案
	1977.12 第1次銀行指令	1979. 3 生命保険における設立自由化指令
	1983. 6 連結ベースの銀行監督指令	
	1986. 9 自己資本の定義に関する指令案	
1986.11 第3次自由化指令	1986.12 年次報告書統一化指令 自己資本比率・流動性規制案 大口融資規制案 預金保険制度調整案 信用情報交換制度案	
1987.10 第4次自由化指令案	1988. 1 第2次銀行指令案	1988. 2 損害保険における役務提供自由化指令案
		1988. 6 損害保険における役務提供自由化指令
		1988.12 生命保険における役務提供自由化指令案

(注) 指令 (Directive) : 閣僚理事会の承認を受けたもので法的効力を有する。

指令案 (Draft Directive) : EC 委員会の正式最終案 (閣僚理事会の承認は受けていない)

求め、また中小生保は生き残りのために提携、合併の動きが活発になることが予想されています。

実は本年、私どもはECの本部がおかれますブラッセルに本社があるベルギーのAGという生命保険会社と提携をすることにしました。その会社の株式を5%取得したのです。そういう関係で、私どもの社長がAGの取締役会の一員に選ばれて、先般はじめて取締役会に出席しました。

AGというのはアシュアランス・ジェネラルのことで、ベルギーにおける総合コングロマリットであるソシエテ・ジェネラル・ド・ベルジックと親密な関係にあります。そのAGの役員会で、今申し上げました欧州における生保間の買収、提携という動きが非常に激しいという話を聞いて帰っているような次第です。

そして金融業務の面でも、ヨーロッパの生保は業務範囲の拡大などに動いてくるものと考えられます。一つは、EC域内での共通保険市場ができれば、各国の保険料率の違いが大きな影響を及ぼすことです。現在はイギリスの生命保険の料率に比べまして、西ドイツやイタリアの保険料率ははるかに高いといった格差が存在しています。こうした格差に対しまして、高料率の生保は差を縮めようとし、一方で低料率国の生保は優位を保つためにそれぞれ資産運用の効率化をめざすことが予想されます。

また、共通市場で販売しやすいのは、年金などの投資性の強い商品です。資産運用効率の違いがはっきりと競争上で現れていくと考えられるわけです。

現在でもEC主要国の生命保険会社は、子会社を通じて証券業務や銀行業務を行うことが可能です。フランス第3位のAGFという会社は、子会社として銀行や証券会社を持っています。また西ドイツのアヘナー・ミュンヘナーはユニバーサルバンクのゲマインビルトシャフトを買収して、銀行証券業務に参入しています。

今後は、ECの域内でいっそうユニバーサルバンク化、つまり銀行業務や証

券業務の自由化が進むなかで、ヨーロッパの生保も金融業務の効率化をめざし、その業務範囲の拡大へと動いていくことが予想されます。

このように、欧米の生保はわが国の生保に比べまして、幅広い金融業務を行うことが可能になってきています。現実にも、総合金融サービス提供への動きを見せているわけです。

#### 4. 金融自由化の今後と生保事業の将来像

次に、わが国における金融制度の見直しと生保という問題に入らせていただきます。わが国の金融自由化の話に戻りますと、業務の自由化に関しましては、これまで銀行と証券の分離、あるいは銀行と信託の分離といった基本的な枠組みは変えない形で進められてきました。しかし現在は、その枠組みの見直しに本格的に取りかかるところまでできています。

金融制度の見直しにつきましては、現在、大蔵大臣の諮問機関の金融制度調査会で審議が行われています。本年5月には、その中間報告が出されました。もうご存じかと思いますが、新しい金融制度についての基本的考え方が示されています。

その中間報告におきましては、わが国の新しい金融制度として考えられる五つの方式が提示されています。そのなかでも、業態別の子会社方式と、特例法方式の二つが比較的問題が少ないという意見になっています。五つの方式はお手元の資料（第2図）にあるとおりです。

問題が少ないとされている2方式について、簡単に説明させていただきます。業態別子会社の方式はそれぞれの業態の金融機関、つまり銀行や信託等々が、100%出資の子会社を設立してはかの業務に参入する方式です。特例法方式は銀行業務や証券業務などを一緒に行える新しい金融機関、欧米での投資銀行に近いものを、各銀行や信託その他が100%子会社として設立する方式です。

この二つの方式につきましては、どちらも従来の業態の垣根を越えての金融

第2図 金融制度見直しに関する3つの視点と考えられる5つの方式

1. 利用者の立場

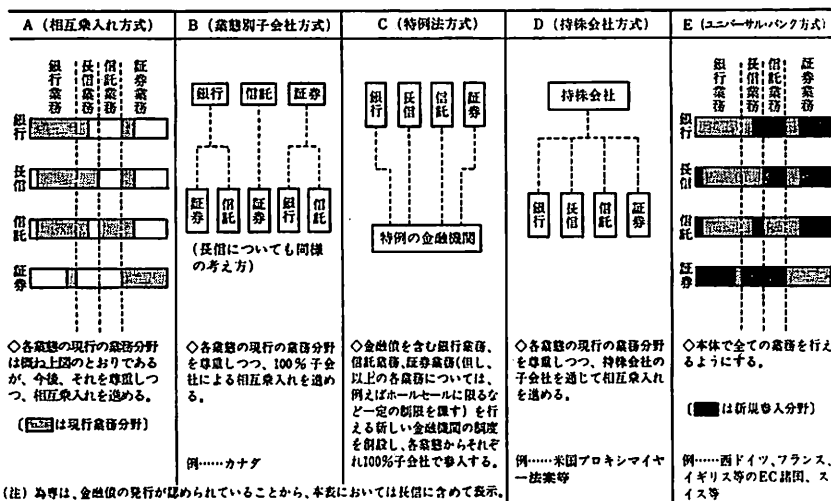
- ・競争を促進し、金融サービスの向上に資することになるか。
- ・金融商品、金融サービスの多様化に資することになるか。
- ・市場の発展、活性化に資することになるか。

2. 国際性

- ・国内の利用者はもちろん、海外の利用者にとっても市場への参加が容易で、国内市場の空洞化を防ぎかつ、国際的地位にふさわしい責務を果たすことができるか。
- ・外国金融機関にとって参入しやすいものとなるか。
- ・諸外国の制度と整合性がとれたものとなるか。

3. 金融秩序の維持（金融制度の安定性、公平性）

- ・預金者保護、信用秩序の維持の観点から見て問題はないか。
- ・利益相反による弊害を防止できるか。
- ・金融機関の実質的競争が阻害されたり、企業と金融機関の間の対等な取引関係が阻害されたりすることはないか。



機関の競争を促進させると同時に、各金融機関の業務の多様化を進め、エコノミーズ・オブ・スコープ、すなわち多角化によるコスト削減効果の増大をもたらすものとして評価できるのではないかとされています。

銀行や証券さんの問題につきましては、今後は証券取引審議会の意見などが取入れられて、さらに検討が進められるものと考えられます。こうした方向での金融制度見直しは、わが国の金融市場の発展と国民利益の向上に資するものであると言われています。

今回の中間報告のなかにおきましては、保険業の取り扱いについては保険審議会の検討結果を踏まえて審議を行いたいという意見です。保険審議会はやはり大蔵大臣の諮問機関であり、現在は保険事業のあり方などにつきまして審議していただいています。私どもとしましては、今後の保険審議会の審議により、生保につきましても新しい金融制度への検討に含めていただける方向でご意見がいただけるものと考えています。

生保の金融業務の性質を考えると、生保は銀行などと同じような金融機能を果たす面もございまして、わが国の金融制度の一部をなすものとして取り扱いを受けるのが自然だと考えています。すなわち、生命保険は保険商品による資金調達を行って、企業などに資金不足の時に貸し付けていくという金融仲介機能を戦後はずっと果たしてきたわけです。その形態が、保険商品の特質からして長期の貸付になっていたということです。その意味では、長信銀や信託等と何ら変わるところはございません。

近年、生命保険が機関投資家と呼ばれることが多くなっています。これは先ほど申し上げましたように、長期貸付需要が落ちてまいりましたなかで、私どもの資金が国内外の証券投資に相対的に多く振り向けられたことによるものです。ですから、本質的に生保が金融仲介機能を果たしている機関であることには変わりがないものでございます。

資金量が100兆円を超し、信託や長期信用銀行を上回る規模の金融機関であります生保を含めないで金融制度見直しを進めるということは、結局は新たな垣根を金融制度のなかに持ち込んで、その効率を落とすことにつながると考えられます。ですから、金融自由化の流れに反するものではないかと思います。

また、金融制度調査会が金融制度見直しにあたっての基本的な視点として、利用者の立場、国際性、金融秩序の維持という三つをあげています。この三つの視点に照らしましても、生命保険を新しい金融制度の検討に含めて考えていただくことは自然な姿だと考えています。

簡単に三つの視点をご紹介します。第一の利用者の立場とは、金融サービスの向上と多様化です。金融市場の発展、活性化によって、利用者の利便を向上させることを金融制度見直しの主眼としなくてはならないということです。

第二の国際性の視点と申しますのは、海外の利用者にとってもわかりやすく簡便で、使いやすく、なおかつ外国の金融機関が参入しやすく、諸外国の制度と整合性のとれた金融制度である必要があるということです。国際性がないと、参入障壁と言われかねないわけです。

第三の金融秩序の維持の視点と申しますのは、基本的な預金者の保護、信用秩序の維持の観点から問題がなく、また利益相反による弊害が防止でき、金融機関間の実質的な競争や、企業との対等な取引関係を阻害しない金融制度であるべきだということです。

そこで、まず第一の利用者の立場について考えてまいります。生保の金融業務の幅が広がってくることは、利用者であります家計や企業に生保が提供するサービスを、質、量ともに向上させることにつながることは間違いございません。また生保業界の内部、あるいは他業態との競争が活発になることにより、生保各社がいっそう相互に切磋琢磨して業務の効率化をめざすこととなって、利用者の利便を増すことにつながるものと思われます。

第二の国際性の視点につきましては、既にお話ししましたように、欧米の生保におきましては証券業務や銀行業務を子会社で営むことが基本的には認められています。諸外国と整合性のとれた制度であるためには、わが国の生保にもそうした業務が認められてしかるべきだと申せます。わが国生保の業務規制を



残しておくことは、外国の保険会社や銀行などから見ますと、わが国市場への参入障壁と受け取られかねないわけです。

第三の金融秩序の維持の視点を取り上げても、生保の金融業務についての規制緩和は私どものリスク管理技術のいっそうの向上につながり、金融システムの安定に資することになると考えられます。利益相反、いわゆるファイヤー・ウォールの問題につきましては私ども固有の問題ではなく、生保を新しい金融制度に含めて考える上での問題とはならないと考えています。当然のことながら、私どももそうした問題が起きないように、できる限りの努力をするつもりであります。

私どものめざしておりますのは、総合生活保障を提供すること、すなわち皆さまのライフステージのすべての場面でそのニーズに応じた生活保障サービスを提供していくことです。生命保険の金融業務の自由化による保障サービスの質の向上は、総合生活保障サービスの提供に大きく資するものであると思います。

第一に金融業務の多様化によるエコノミーズ・オブ・スコープの増大と、リスク管理手法の充実による効率アップによって、契約者への還元を高めることを可能とします。

皆さまもご承知かと存じますが、現在のところは日本の生命保険料はもっとも新しい死亡表を使うといったことから、世界で一番安い保険料になっています。したがって、保険料による競争は諸外国にけって引けを取らない状況にあります。今後、私どもは資産運用等をもっと効率アップすることによって、契約者の皆さんに配当を多くすることに努めていく段階になっています。

年金などの老後保障のリターンを高め、死亡保障のコストを低めるなど、より安価で良質の生活保障提供を自由化によって進めてまいりたいと思うわけです。

第二に生命保険商品と他の金融サービスを複合して提供することが、今後は

可能となってくるということです。既に私どもでは朝日ライフカードの発行、あるいは、これは野村證券さんとの提携によりわが国で最初に販売したのですが、生命保険と国債の組み合わせ商品の販売など、複合的な金融サービスを提供しています。

金融業務の自由化によって、たとえば保険金の信託や生命保険総合口座など、お客さまの貯蓄のニーズ、あるいは借入れのニーズに応えられるように、さらに利便の高いサービス提供が可能となると考えています。

私どもとしましては、生保の金融業務の自由化は生保の保障サービスの質を高め、総合生活保障サービスに近づける点で、国民生活の質の向上に資するものと信じています。今後はその実現に向かって、金融業務を含めて生保の業務を正しく理解していただきますよう努力を続けるつもりです。また、金融業務の拡充に備えまして、ノウハウの蓄積や人材の育成にいっそうの努力を進めたいと思っている次第でございます。

だいぶ細部に入りまして、また時間も超過しましてまことに申し訳ない次第でございます。以上で、一応私のお話を終わらせていただきたいと思います。

## 金融自由化と損害保険事業

藤 田 仁

ただいまご紹介いただきました大東京火災海上保険の藤田です。

本日は早稲田大学産業経営研究所のお招きによりまして、母校早稲田大学でお話をいたす機会を得ましたことはまことに光栄に存ずる次第です。先ほど、鈴木先生から早稲田大学雄弁会のご紹介がございました。早稲田大学雄弁会のまじめな学生は、政治家になりません。吉田さんのように野村證券に、不肖私のように保険会社に進むわけでございます。政治家ではありませんので、おもしろいお話ができませんことをお許し願いたいと存じます。

金融の自由化と損害保険事業についてのお話をいたすわけですが、これはあくまでも私の個人的な見解であることをお断りしておきたいと存じます。皆さんのお手元のレジュメに従いまして申し上げてまいります。

まず第1番目に、損害保険事業の現況について。その1が損害保険会社の業務の現状。その2が損害保険事業の現状。その3が損害保険事業現況の特徴点。第2番目に、金融自由化と損害保険事業の接点について。第3番目が、損害保険事業の今後のあり方について。この順で、お話を申し上げていきます。

### 1. 損害保険事業の現況

#### (1) 損害保険会社の業務の現状

まず第1番目の損害保険事業の現況についてです。皆さんのお手元の資料1をご覧くださいと存じます。それが損害保険会社の業務の現状です。真ん中に大きい枠があります。まず一つは、危険負担機能です。つまり、補償機能

## 資料 1 損害保険会社の業務の現状

		金 融 機 関 ・ 企 業 ・ 個 人 ・ 各 種 市 場 等	
要 約 者	代理店委託 代理店募集 代理店	損 害 保 險 会 社	
		<div>危険負担機能</div> <p>保険会社が一定の偶然な事故によって生ずることのある損害を補償することを約束し、保険契約者がその対価として保険料を支払う。</p> <p>(1) 契約引受業務：火災保険、海上保険、運送保険、傷害保険、自動車保険、自賠責保険等の26種類</p> <p>(2) 保険金等支払業務：保険事故が発生した場合は、損害額の調査を行い、保険金を支払う。</p> <p>(3) 再保険業務：積立型保険では、満期時に運用の成果を含め満期払戻金・契約者配当金を支払う。</p> <p>また、再保険引受けによるキャパシティの提供も行っている。</p>	
		<div>その他機能</div> <p>(1) 保険金等の分割払制度、契約者貸付制度、転換制度、頭金制度等により利便性の向上を図っている。</p> <p>(2) 自動車保険において示談交渉サービスを行っている。</p> <p>(3) 安全・防災サービス(安全運転適性診断等)、事故時のサービス(海外緊急医療サービス、夜間・休日事故受付・相談、延長時仮住まい確保等)の充実を図っている。</p> <p>(4) 介護に関するサービス(相談、緊急通報、救急搬送紹介、ホームヘルパー派遣先の紹介、在宅ケア紹介、介護機器、用品紹介、住宅改造業者紹介など)</p>	
		<div>資産運用機能</div> <p>保険料預りから保険金・満期払戻金支払まで積み立てられた準備金を運用している。</p> <p>(1) 運用の考え方 安全性 / 有利性 / 流動性</p> <p>(2) 運用方法 預貯金 / 金銭信託 / コール・ローン / 有価証券 / 貸付 / 不動産</p>	

(注) 年金研究所保険特別講座 山本晃「損害保険事業を巡る諸問題」の資料の一部に加筆したもの

です。もう一つが、一番下の資産運用機能です。そして、真ん中のその他機能です。大きく言いまして、この三つの機能があるわけです。

まず最初に、一番上の危険負担機能です。これは保険会社が一定の偶然な事故によって生ずることのある損害を填補（てんぽ）することを約束します。保険契約者からその対価として保険料を支払っていただくわけです。

その1が契約引受業務です。ここに書いてありますような26種類の損害保険契約を契約者の方からお引き受けする業務です。

その2が保険金などの支払い業務です。保険事故が発生した場合に、損害額を調査して保険金を支払います。それから積立型保険の場合には、満期の時にあらかじめ定められた満期払戻金と予定利率を上回った運用益を契約者配当金として支払うのです。そういった支払い業務が二つ目にございます。

その3は再保険業務です。お客さまから保険契約を引き受けますが、そのなかでリスクの大きなものはさらに国内の別の保険会社、あるいは外国の保険会社に、保険会社が再保険という形でまた保険をかけるわけです。その逆に国内でも別の保険会社から、あるいは外国の保険会社から再保険という形で保険を引き受ける。私どもはこれを受再と呼んでいます。このような再保険業務があるわけです。今申し上げたことが危険負担機能です。

真ん中は飛ばしまして、一番下の2番目は資産運用機能です。保険料をお客さまからいただきまして、保険金、あるいは満期払戻金として支払うまで積み立てられる準備金を運用するわけです。安全性、有利性、流動性に配慮しつつ、できるだけ有利な運用をするわけです。具体的には預貯金、金銭信託など、そこに書いてあるような項目で運用しています。

さて3番目が、真ん中のその他機能です。一つには、保険金などの分割払制度、その他の利便性を図っています。二つには、自動車保険において示談交渉サービスを行っています。三つには、安全防災サービス、事故の時のサービスです。365日、24時間、夜中でも事故の受付をいたしますといったサービスで

# 資料 2-1 損害保険事業の概況

## 1. 損害保険会社数

国内会社 23社 (うち外資系1社)  
外国会社 38社

## 2. 役員・社員数

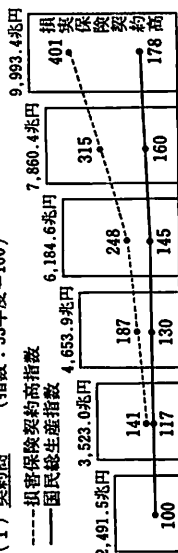
(元年3月末)  
8.8万人 (うち国内社8.4万人)

## 3. 代理店数

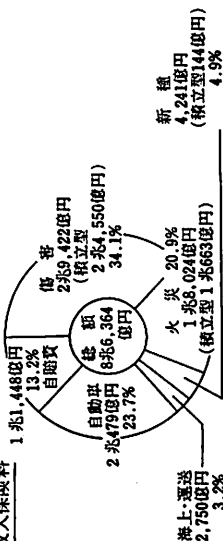
(元年3月末)  
40.4万店 (うち国内社39.3万店)

## 4. 業額(国内23社)

(1) 契約高 (指数: 53年度=100)



## (2) 元受取入保険料



## (3) 総資産

20兆6,694億円

## (4) 普及率

火災保険	50.4% (元年「損害保険に関する全国調査」)
自動車保険	64.1% (63年)

## 5. 国際比較

### (1) 元受取入保険料 (62年)

アメリカ	5.4% (対GDP比率)	29兆7,929億円
日本	2.3%	7兆7,465億円
西ドイツ	3.5%	5兆5,528億円
フランス	2.9%	3兆5,524億円
イギリス	3.1%	2兆9,226億円
イタリア	1.8%	1兆9,107億円

※ 各国の元受取入保険料は、当該国における内国会社と外国会社の合計額を示す。

## 資料 2-2

## (2) 国民一人あたり支払い損害保険料 (62年)

1 位	ス イ ス	134,603 円
2 位	ア メ リ カ	122,216 円
3 位	西 ド イ ツ	90,773 円
4 位	ノ ル ウ ェ ー	80,437 円
5 位	デ ン マ ー ク	71,902 円
10 位	日 本	63,454 円

## (3) 世界主要都市の保険料比較

## ① 火 災 保 険

(元年4月)

	耐 火 造	木 造
ニ ュ ー ヨ ー ク	47,500 円	51,300 円
デ ュ ッ セ ル ド ル フ	8,500 円	63,500 円
パ リ	8,750 円	—
ロ ソ ド ソ	20,000 円	—
東 京・世 田 谷 区	6,500 円	18,500 円

※住宅建物，保険金額1,000万円の場合。

## ② 自 動 車 保 険

(63年12月)

ニ ュ ー ヨ ー ク	169,420 円
ハ ン ブ ル グ	61,830 円
パ リ	181,220 円
ロ ソ ド ソ	81,780 円
東 京	59,660 円

※対人，対物，車両につき，標準的に付保した場合。

※東京には自賠責保険料を含む。

(注) 日本損害保険協会調べ。

す。四つ目が介護に関する、その他いろいろなサービスです。

このように損害保険会社の業務は本来の危険負担機能、つまり補償機能と資産運用機能のほかに、真ん中に書いてありますようなその他機能でいろいろなサービスの提供を図っています。そして、損害保険事業としてのめんどろみのよさを広げつつあるのが今日の姿です。

## (2) 損害保険事業の現状

次に資料 2-1 をご覧いただきます。損害保険事業の概況です。左側から申しますと、損害保険会社は国内で23社あります。外国の保険会社は何と38社もあるのです。日本は外国に保険を広く開放しているわけです。2番目の役員、社員の数は8万8,000人です。3番目の代理店数は40万4,000店です。

業績は国内23社の業績です。その1が、契約高です。表の右のほうをご覧ください。昭と63年度で損害保険契約高が9,993兆円になっています。昭和53年度の左側の棒と比較していただきますと、国民総生産が昭和63年度は53年度に比較しまして約1.8倍に大きくなっていますが、私どもの損害保険契約高は4倍になっています。まさに約1京円でございまして、国民総生産の27倍の額に達しているわけです。これだけ、企業や家庭に大きな安心を届けているということです。

次が一番下の元受収入保険料です。これが丸い円グラフで示してありますが、総額で8兆6,364億円になります。このなかには積立部分の保険料も含まれています。今一番多い種目は傷害保険で、2兆9,422億円です。このなかには積立部分も含んだ保険料になっているわけです。34%を占めて、第1位です。第2番目が自動車保険です。2兆479億円で、約24%を占めています。自動車保険は積立型の商品ではないのです。したがって積立保険料部分が入っておりませんので、傷害保険に負けています。こういう現状で、あとはここに書いてあるとおりです。

ここに書いてありませんが、先ほど申しましたわれわれ国内会社よりも多い



38社の外国保険会社の元受収入保険料は、わずか2,317億円です。ですから外国の保険会社がもっと活発化するためには、日本における募集体制の充実を図っていかねばならないと思います。

右側です。総資産は20兆6,694億円です。普及率はそこに書いてあるとおりです。

国際比較です。昭和62年度の数字ですが、元受収入保険料で、アメリカは国内総生産にたいして5.4%、全体で29兆7,900億円です。世界第1位の市場になっています。日本は国内総生産にたいしての割合は2.3%でまだ低いのですが、いわゆる量的には世界で第2位の市場になっています。あとは下に書いてあるとおりです。

次に資料2-2をご覧くださいと思います。今申し上げましたように、日本の損保市場は世界第2位の規模になっていますが、国民一人あたりの支払損害保険料は何と10位という低い位置にあるわけです。

その下には保険料比較で火災保険、自動車保険とございます。書いてあるとおりでございまして、世界的にも非常に安い保険料になっています。

次に資料3をご覧ください。これが保険種類別の元受収入保険料の推移です。一番左側が昭和30年度です。この当時に一番多かったのが火災保険で、64.6%のウエイトを占めています。2番目が海上保険で、21.6%です。一番下の積立型商品はこの当時はありませんでした。昭和40年度になりますと、一番下の積立型商品がわずかですが出てきました。これは昭和38年に損保会社の一部分の会社で火災保険の積立型を発売したからです。全社が発売するのは昭和43年からです。

次の昭和50年度をご覧ください。火災保険の割合が29.1%に減ってきました。それでも、まだ第1位です。特徴的なことは自動車保険です。26.5%を占めて、第2位に出てきました。それから自賠責保険、つまり自動車の強制賠償保険が23.5%を占めまして、第3位です。自動車保険と自動車強制賠償保険

資料 3 保険種類別元受取入保険料の推移

(単位: 億円, %)

区 分	30 年 度		40 年 度		50 年 度		60 年 度		61 年 度		62 年 度		63 年 度	
	金額	割合	金額	割合	金額	割合	金額	割合	金額	割合	金額	割合	金額	割合
火 災	441	64.6	1,130	38.7	6,331	29.1	13,454	22.0	14,283	18.2	15,912	21.1	18,024	20.9
海 上	147	21.6	436	14.9	2,175	10.0	2,794	4.6	2,310	2.9	2,283	3.0	2,232	2.6
運 送	19	2.8	47	1.6	197	0.9	431	0.7	436	0.6	469	0.6	518	0.6
傷 害	2	0.3	20	0.7	916	4.2	15,778	25.8	30,333	38.6	23,651	31.4	29,421	34.1
自 動 車	44	6.4	502	17.2	5,752	26.5	16,164	26.4	17,259	22.0	18,679	24.8	20,479	23.7
自 賠 責	23	3.3	677	23.2	5,110	23.5	9,266	15.1	10,438	13.3	10,557	14.0	11,448	13.3
そ の 他	7	1.0	105	3.6	1,261	5.8	3,354	5.5	3,531	4.5	3,858	5.1	4,240	4.9
合 計	683	100	2,917	100	21,741	100	61,241	100	78,590	100	75,409	100	86,364	100
うち 積立型商品	—	—	17	0.6	1,912	8.8	19,787	32.3	34,156	43.5	28,546	37.9	35,358	40.9

(注) 日本損害保険協会調べ。

を加えますと、全体の50%を占めるという状況になってきたのです。積立型商品は全体の8.8%を占めています。

次に昭和60年度をご覧ください。今度は火災保険は22%で、第3位に落ちました。1番は26.4%を占めている自動車保険です。昭和49年より傷害保険の積立型が売り出され、昭和59年に商品改訂がありました。そんなことで、傷害保険の分野が25.8%という割合を占めて、第2位に出てきたわけです。何度も申し上げますが、これは積立型の保険料が入っているからです。一番下をご覧くださいますと、今申し上げました積立型商品が、昭和60年度からは損保全体のなかで何と32.3%も占めるようになったのです。

一番右側の昭和63年度をご覧ください。先ほどもちょっと申し上げましたが、傷害保険が34.1%を占めて第1位です。第2位が23.7%の自動車保険です。第3位は積立が入っております火災保険です。何と海上保険は、わずか2.6%にすぎない状況です。

そして一番下の積立型商品は、損保商品のなかで40.9%も占めるようになったわけです。ご存じのように、補償機能だけではなく、掛け捨てにならずに貯蓄になるということがたいへんお客さまのニーズにマッチして増えているわけです。したがって今日では、積立型商品を抜きにして損害保険事業を考えられない状況に立ち至っているのです。

次に資料4をご覧くださいと思います。これが長期性資産の残高と増加状況の推移です。長期性資産といいますのは、欄外の注1に書いてありますように、積立型の保険の積立部分の保険料と契約者配当の準備金の合計です。要は、積立型商品の中身です。

一番下の昭和63年度をご覧ください。一番左のAが総資産で、20兆6,694億円です。そのうち、Bの積立部分の保険料と契約者配当の準備金の合計額が10兆6,000億円で、総資産に占める割合が何と51%になっています。ですから、今は掛け捨ての保険の資産よりも、積立部分の資産のほうが多くなったという

資料 4 長期性資産残高・増加状況の推移

年 度	総 資 産 (年度末) (A)	うち 長期性資産 (B)	(B) (A)	当年度 増 加 資 産 (C)	うち 長期性資産 (D)	(D) (C)
	億円	億円	%	億円	億円	%
50	38,761	6,219	16.0	5,340	1,441	27.0
55	72,017	14,391	20.0	7,808	2,012	25.8
56	79,912	18,525	23.2	7,895	4,134	52.4
57	88,194	24,205	27.5	8,282	5,680	68.6
58	98,389	30,758	31.3	10,195	6,553	64.3
59	108,139	36,052	33.3	9,750	5,294	54.3
60	121,734	45,705	37.5	13,595	9,653	71.0
61	150,803	68,783	45.6	29,069	23,078	79.4
62	175,242	84,827	48.4	24,439	16,044	65.6
63	206,694	106,075	51.3	31,452	21,248	67.6

- (注) 1. 長期性資産とは払戻積立金（積立型商品に係る収入保険料のうち積立部分）及び契約者配当準備金の合計額である。
2. 63年度は見込みである。
3. 年金研究所保険特別講座 山本晃「損害保険を巡る諸問題」の資料より。

現状です。

さらに、右側をご覧ください。これは前の年に比べまして、いくら資産が増えたかという増加資産です。3兆1,452億円です。昭和63年度は前の年に比べて、これだけ増えたわけです。しかしその内訳を見ますと、2兆1,248億円が積立もので増えています。つまり、資産の増えた67.6%は積立保険料部分で増えているということです。この長期性資産を運用することによって、どれだけの運用成果をあげて契約者に還元するかということが損保業界の大きな課題です。

次の資料5をご覧ください。資産運用状況です。時間の関係で、真ん中ぐらゐの昭和50年度末をご覧くださいと思います。昭和50年度末ですと、預貯金が18.9%を占めています。有価証券は35%を占めまして2番目です。内訳は、株式がそのうちの27.3%を占めているわけです。一番多いのが貸付金で、

資料 5 資産運用状況（構成比）の推移

（単位：億円、％）

区 分	30年度末		40年度末		50年度末		60年度末		61年度末		62年度末		63年度末	
	金額	割合	金額	割合	金額	割合	金額	割合	金額	割合	金額	割合	金額	割合
預 貯 金	235	28.1	937	23.1	6,185	18.9	16,737	15.7	19,819	14.6	20,952	13.3	25,767	13.7
金 銭 信 託	13	1.6	6	0.1	37	0.1	2,185	2.1	5,019	3.7	6,340	4.0	8,762	4.7
コ ー ル ・ ロ ー ン	29	3.5	190	4.7	441	1.3	1,722	1.6	3,307	2.4	2,166	1.4	4,110	2.2
有 価 証 券	339	40.5	1,957	48.2	11,449	35.0	54,711	51.5	70,848	52.3	84,407	53.4	95,068	50.7
うち公社債	18	2.2	285	7.0	2,081	6.4	20,780	19.6	26,923	19.9	31,562	20.0	32,018	17.1
うち株式	297	35.5	1,582	39.0	8,940	27.3	22,079	20.8	24,248	17.9	28,476	18.0	32,800	17.5
(A)うち外国証券	7	0.9	35	0.9	190	0.6	10,125	9.5	14,678	10.8	16,508	10.4	21,101	11.3
貸 付 金	102	12.2	602	14.8	12,444	38.0	24,666	23.2	29,226	21.6	36,286	22.9	44,595	23.8
(B)うち海外融資	—	—	—	—	—	—	1,298	1.2	1,778	1.3	2,639	1.7	3,425	1.8
不 動 産	119	14.2	366	9.0	2,202	6.7	6,263	5.9	7,126	5.3	7,977	5.0	9,220	4.9
運 用 資 産	837	100	4,058	100	32,756	100	106,284	100	135,345	100	158,128	100	187,524	100
海外投融資額 (A+B)	7	0.9	35	0.9	190	0.6	11,423	10.7	16,456	12.2	19,147	12.1	24,525	13.1

（注）日本損害保険協会調べ。

資料 6 民間金融機関中に占める保険会社の資金量シェア

(単位:10億円, %)

金融機関	昭和30年度		昭和40年度		昭和50年度		昭和60年度		昭和61年度		昭和62年度		昭和63年12月末	
	シェア		シェア		シェア		シェア		シェア		シェア		シェア	
保険会社	275	4.4	2,631	6.0	16,070	7.1	63,573	10.1	77,440	11.0	93,425	11.9	108,497	12.8
	86	1.4	409	0.9	3,276	1.5	10,628	1.7	13,534	1.9	15,813	2.0	17,783	2.1
	189	3.0	2,222	5.1	12,794	5.6	52,945	8.4	63,906	9.1	77,612	9.9	90,714	10.7
民間金融機関	4,539	72.5	27,555	63.0	128,448	57.0	334,764	53.3	373,352	53.3	417,490	53.4	444,390	52.6
	2,556	40.8	13,190	30.2	55,324	24.6	139,162	22.2	153,973	22.0	175,880	22.5	186,475	22.1
	1,179	18.8	7,190	16.4	34,518	15.3	95,505	15.2	103,580	14.8	114,474	14.6	121,591	14.4
金融機関	344	5.5	2,674	6.1	14,137	6.3	36,212	5.8	39,489	5.6	43,429	5.6	46,693	5.5
	109	1.7	893	2.0	4,176	1.9	9,620	1.5	11,039	1.6	11,584	1.5	11,139	1.3
	351	5.6	3,608	8.2	20,294	9.0	54,265	8.6	65,271	9.3	72,124	9.2	78,492	9.3
金融機関	425	6.8	3,286	7.5	16,149	7.2	38,645	6.2	42,313	6.0	45,738	5.8	49,259	5.8
	304	4.9	3,175	7.3	19,701	8.7	50,482	8.0	54,648	7.8	59,905	7.7	66,053	7.8
	48	0.8	809	1.8	5,137	2.3	12,861	2.0	13,797	2.0	15,203	1.9	16,363	1.9
その他	625	10.0	3,519	8.0	20,142	8.9	60,534	9.6	64,375	9.2	68,879	8.8	73,227	8.7
	43	0.7	2,766	6.3	19,630	8.7	66,889	10.7	74,304	10.6	81,289	10.4	87,279	10.3
	6,258	100	43,741	100	225,277	100	627,748	100	700,229	100	781,929	100	845,068	100

(注) 1. その他とは、全信連、全信組連、商中、労金、労金連、共済連、漁協、信金連。

2. 生保、損保の資金量は運用資産総額である。

(資料) 日銀統計月報「金融機関主要資力及び投資一覧」

38%を占めています。一番下がそのうちの海外投融資額ですが、まだ0.6%にすぎません。

一番右側の昭和63年度末をご覧くださいと思います。一番上の預金の割合が13.7%で減っています。その次の金銭信託が以前よりは増えてきています。その次の有価証券が第1位を占めまして、50.7%になっています。その内訳を見ますと、公社債が17.1%を占めて、株式の割合が前よりも減っています。貸付金が若干減りまして23.8%で、2番目の項目になっています。一番下をご覧くださいますと、そのうちの海外投融資額が13.1%で増えてきています。

この表をご覧くださいますと、直接的な利回りの高いものを確保しようとしている運用姿勢がうかがえるのです。

次の資料6をご覧くださいます。これは民間金融機関中に占める損保会社の資金量のシェアです。一番右側をご覧くださいます。昭和63年12月末ですが、2行目に損害保険と書いてあります。損保会社は17兆7830億円で、まだ2.1%しか占めていません。先ほど高島先輩のお話がございましたが、残念ながら高島さんのほうの生命保険会社の5分の1にすぎない状況です。これは今まで掛捨て保険が中心だったからです。

以上が現状でございます。

### (3) 損害保険事業現況の特徴点

- ① 損害保険会社の業務は、本来の危険負担機能（補償機能）・資産運用機能のほかに、保険給付方式の多様化、クレームサービスの充実、安全防災サービスの充実、介護サービスの提供などをはかり、損害保険事業としての「面倒見の良さ」を広げつつあります。
- ② 日本国内で損害保険事業を営む外国損害保険会社は13か国・38社で、昭和63年度末の元受収入保険料は2,317億円です。外国損害保険会社が活力ある事業展開を遂げていくためには募集体制の充実などをはかる必要があります。

- ③ 損害保険の契約高は約1京円で、国民総生産の27倍の額に達し、企業や家庭に大きな安心を届けています。
- ④ 昭和63年度末元受収入保険料8兆6,364億円のうち積立型損害保険商品の元受収入保険料が約41%を占めています。従来掛捨て型損害保険商品が損害保険事業の主力であったが、積立型損害保険商品の占めるウェイトが高まり、積立型損害保険商品を抜きにして損害保険事業のあり方が考えられない状況となっています。積立型保険を中心にして変革期に直面しています。
- ⑤ 昭和63年度末総資産20兆6,694億円のうち長期性資産が51%を占めている。かつ、増加資産のうち長期性資産の増加が約68%を占めている。この長期性資産の運用によってどれほどの成果をあげられるかが重要な課題となっています。
- ⑥ 数年間の損害保険会社の資産運用状況をみると、預貯金および株式のウェイトが低下し、債券のウェイトが上昇している。また、海外投融資残高が増加している。直接的な利回りが高いものを確保しようとする運用姿勢がうかがえます。
- ⑦ 損害保険会社は民間金融機関中に占める資金量シェアが2.1%に至っています。

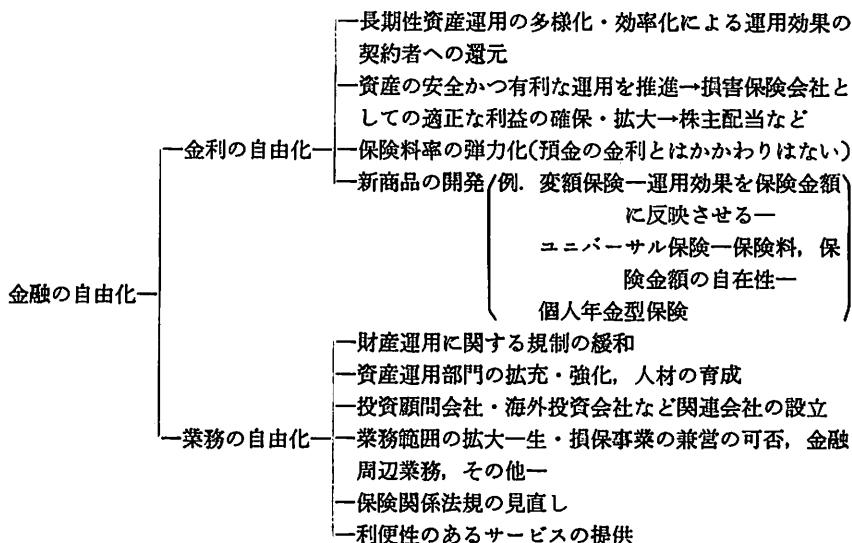
## 2. 金融自由化と損害保険事業の接点

図1をご覧いただきたいと思います。第2番目の金融自由化と損害保険事業の接点についてです。ざっくり言いまして、金融の自由化は金利の自由化と業務の自由化の二つに分けることができます。それぞれ損害保険事業の接点がどうあるかということ、独断でこんな表にまとめてみました。

一番上のほうの金利の自由化という側面では、四つの接点があるのではないかと思います。一番上が長期性資産の運用の多様化、効率化による運用効果の契



図 1



約者への還元ということです。つまり、補償機能のほかに貯蓄機能を持ちました積立型損保商品があるわけです。これは掛捨て部分の危険保険料部分と積立部分の両方があるのです。その積立部分の保険料にたいしまして、金利の自由化に応じてできるだけ有利な運用をして、満期の時にその運用効果を契約者配当金としてできるだけ多く契約者に還元することが大切なわけです。

次に二つ目の接点です。これは逆に積立型でなくて、これまで主流になっていました掛捨て保険です。掛捨ての保険料と積立型商品のなかでも掛け捨てになる部分がある、その両方を加えたものを私どもは一般資産と呼んでいます。この一般資産も金利の自由化に応じまして、できるだけ有利な運用をして、運用資産収益をできるだけ多くあげまして、そして損害保険会社としての適正な利益の確保拡大を図っていく。そして、株主さんにも厚く配当をしていかなければならないと存ずるわけです。

三つ目が保険料率の弾力化です。これはのちほどまた申し上げます。

先に四つ目にまいります。新商品の開発です。せっかく金利の自由化になり

まして、そのメリットがあるわけです。そのメリットを活かしまして、運用効果を保険金額に反映させるような変額保険、あるいはまた保険料や保険金額の自在性に富んでおりますユニバーサル保険、あるいは個人年金型保険、こういった新商品の開発をなさねばならないと存じます。

そして、三つ目の保険料率の弾力化、自由化に触れてみたいと思います。金利の自由化だから保険料率も自由化すべきだという主張がありますが、実は金利の自由化と保険料の料率とは関係ないのです。したがって、私は本当はこの接点にはならないと思います。しかしこの機会ですので、若干コメントをしておきたいと思います。

私どもの損害保険料率は、いわゆる純保険料率部分と付加保険料率部分から成り立っています。純保険料率部分といいますのはいわゆる危険保険料部分で、事故があった時に保険金として支払う部分です。したがって客観的な過去の統計資料と大数法則に基づいて算出をしています。ですから、仮に保険料率が自由化になりましたとしてもこの純保険料率部分はどの保険会社も同じであるわけです。

もう一つの付加保険料率部分ですが、これは保険事業を運営するに必要な人件費、代理店手数料などの経費と利潤を賄う部分です。仮に保険料率が自由化されますと、この部分が保険会社によって異なってくるわけです。

たとえば100円が一般の料率であると思われる商品が販売された場合に、ある保険会社は90円でもいい、ある保険会社は80円でもいいということになるわけです。しかし競争ですから、こういうことになればどの保険会社も最終的には80円で売られるようになるわけです。すると、必ずつぶれる保険会社が出てきます。そして、力の強い保険会社だけが生き残ります。そして、寡占状態になります。必ず独占価格になるわけです。独占価格は保険契約者にとって、まことに不利益です。

今行われておりますが、法律に基づいて設立されている料率算定会がござい

ます。大衆保険の分野におきましては、この料率算定会が公正妥当に算出した算定会料率を各社が用いるのが、私個人としては保険契約者保護の面からもよいのではないかと考えています。

さて、次に業務の自由化の面です。この側面では、財産運用に関する規制の緩和ほかをずっと書いておきました。これにつきましては次のページで触れますので、ここでは説明を省かせていただきます。

### 3. 損害保険事業の今後のあり方

図2をご覧いただきたいと思います。第3番目が損害保険事業の今後のあり方についてです。金融の自由化、国際化、高齢化、サービス化等の経済社会の構造変化、積立型損害保険商品の増加といった時代の流れの変化を踏まえまして、私ども損害保険事業は補償機能を軸とする総合安心サービス業でなければいけないと思います。そのために、めんどろみのよい損害保険事業を展開していくべきだと思います。

具体的には右のような表にまとめてみました。一つには積立型商品の改善、多様化を図り、利便性の向上と契約者ニーズに応えなければなりません。

二つには、顧客ニーズに適合した商品の開発、提供です。その1が、金融自由化への対応です。これは前のページで申し上げましたので省かせていただきます。その2が、高齢化への対応です。

例示いたしますと、左の下の方のようになります。真ん中に人の分野、次にお金の分野、ものの分野、生きがいの分野があります。その左側に保険商品面での対応があります。人の分野ですと、傷害保険や介護費用保険などの保険で対応しようということです。お金の分野は積立型商品その他です。ものの分野は火災保険その他です。生きがいの分野は旅行傷害保険その他ということです。右側はサービス面です。人の分野では医療サービスその他で、あとはここに書いてあるとおりです。



こういった各分野にたいしまして損保商品としての商品面での対応と、サービス面での対応を行いまして、総合的な安心を提供するのが損害保険事業の役割であると存じます。

また右の上に戻ります。次が各種リスクへの対応です。ものの保険、人の保険、費用の保険、責任の保険といったそれぞれの保険で、私どもは各種のリスクに対応しているわけです。今後、いろいろな新しいリスクが生じてきます。これらの新たなリスクにたいしても、積極的な対応をしていかなければならないと存ずるのです。

次に三つ目ですが、資産運用力の強化です。先ほどから何度か申し上げておりますが、積立型商品の増加によりまして長期性資産が急増しています。この保有資産をいかに安全、かつ有利に運用していくかが、損害保険事業にとりまして重要な課題です。

そのために資産運用部門の人員の増強、人材の育成、あるいは海外投資会社をはじめとする投資関連の各種関連会社を設立する。こういった資産運用体制の整備充実を図ることが肝要です。

その2は資産運用規制の緩和です。効率的な運用ができますように損保会社におきましても資産運用に関する規制が緩和され、時代の環境に合った運用手段をもっと自由に選択できるようにすることが必要ではないかと存じます。

その3が資産運用成果の還元です。資産運用によりできるだけ大きな成果をあげまして、これを十分に契約者に還元しなければなりません。また、適正利益を確保して、株主の皆さんにも配当を厚くしなければなりません。

先ほどから何度か表で申し上げましたが、現在は利息配当金を中心とする直接利回り投資が中心になっています。これからは総合利回り投資というもの、つまり利息配当金のほかに売買益も加えた総合利回り投資に変わっていくと私は思います。

四つ目はシステム化の推進です。システムの高度化による経営効率化、契約

者サービスの向上，商品選択のための情報提供，顧客データ保護対策の充実を図る必要があります。

五つ目は業務範囲の拡大です。現在，金融革新が進むなかで，金融機関相互の業務範囲の検討がなされています。損害保険業界におきましても，先ほどちょっと高島さんが触れましたように，大蔵大臣の諮問機関である保険審議会では保険業法などの保険関係法規の見直し，あるいは損害保険，生命保険の業務範囲などについても検討されていくこととなっています。

今日では，国民経済的な，あるいは国民生活的な角度から，各業態間の関係の見直しを考えることが重要であると思います。損害保険業界といたしましても，サービスの向上はもとより，運用面においても安全，かつ有利な運用により，できるだけ大きな還元をしてもらいたいという契約者の要請が大きいのです。したがって，契約者の期待に応え，変化する金融市場に即応した運用を図るうえにも，必要な範囲で私どもの業務範囲の拡大をすることが必要であると存じます。

そういう意味で，そこに要望事項として公共債のディーリング業務，コマーシャルペーパーの発行，海外現地法人の業務の自由化，外国為替業務，土地信託，不動産・ローン債権の証券化を掲げた次第です。また検討事項として，損害保険，生命保険の兼営などの問題があります。

ここには書いてありませんが，先ほど高島先輩がＥＣの問題にちょっと触れましたので，ＥＣ統合と私ども損保業界の動向が今どうなっているかということに簡単に触れてみたいと思います。今，日本の多くの損保会社はルクセンブルクに海外投資会社を持っています。営業網といたしまして，イギリスのロンドンに日本のかなりの損保会社が海外子会社を持っています。

さらに，西ドイツ，フランス，ベルギー，オランダ，イタリア，デンマーク，スペイン，ギリシアといった各国に駐在事務所を設置したり，現地の会社と業務提携をしたり，あるいは代理店を委託するなどをしています。そして，ヨー

ロッパにおける元受営業と再保険営業がよりいっそうできるような強化体制を、しかもEC統合後の動きを踏まえての体制強化を図りつつあるということを付け加えておきます。

六つ目がサービスの充実です。保険サービスの充実はもちろんですが、その他のサービスの充実を図り、めんどろみのよさを広げていきたいと思っています。

以上、大急ぎで金融の自由化と損害保険事業についてお話を申し上げた次第です。

今や21世紀に向けまして、金融自由化、国際化、高齢化という三つの流れが激しく動いています。これらの時代の流れに即応し、また事業の健全性を配慮しつつ、めんどろみのよい損害保険事業を展開し、社会とお客さまに喜ばれ、社会とお客さまに信頼され、社会とお客さまとともに発展する損害事業であるべく努力を積み重ねていく所存です。本日ご出席の皆さま方のいっそうのご理解をたまわりますようお願いを申し上げまして、報告を終わらせていただきます。ご清聴ありがとうございました。

# ジャパンマネーのリサイクルと保険業界

吉 田 真 幸

野村證券の吉田でございます。

私の母校であります早稲田大学の公開演会におきましてお話をする機会をいただき、大変光栄に存じております。

今日は大勢の方々がお集まりで、皆様方のご期待に沿うお話ができるか内心忸怩たるものがございます。

朝日生命の高島会長様、大東京火災の藤田専務様から大変いいお話を伺うことができ、勉強させていただきました。

金融自由化と保険事業のかかわりについて、非常に貴重なお話をいただきましたので、今日、私のお話はやや切り口を変えてご説明したいと存じます。

ご承知の通り、日本の“お金”に対し、世界の人々が関心を示しており、ジャパンマネーの一挙手一投足に世界の目が注がれています。そこで、このジャパンマネーが地球的規模でどのように循環しているのか、その中で、特に保険会社の資金はどうなっているのかをご報告し、資金のグローバル化に伴うセキュリティタイゼーションの潮流の中で、保険業界や証券業界の事業機会にも触れてみたいと思います。

## 1. ジャパンマネーのリサイクルの現状

はじめに、ジャパンマネーのリサイクルの現状を間接投資と直接投資に分けて整理してみたいと思います。

84年以降の日本経済は、経常収支の黒字幅が拡大する中で、巨大な資本輸出



表 1 中期 I-S バランス

(貯蓄投資差額)

(単位：兆円，%)

	1980—'83	1984—'88	1989—'95
家 計 部 門	24.3	29.4	33.6
	(100)	(100)	(100)
法 人 部 門	-13.3	-17.2	-33.0
	(-55)	(-59)	(-98)
政 府 部 門	-9.3	-0.4	7.4
	(-38)	(-1)	(22)
海 外 部 門	-1.8	-11.8	-8.0
	(-7)	(-40)	(-23)

(注) 上段は実額，下段は家計部門=100とした時の各部門比率を表す。

国として国際金融市場に登場致しました。お手許の資料(表1)にあるように84年から88年にかけての日本の資本輸出額は、毎年12兆円の資金が海外へ流出し、海外市場での資金ニーズに答えてきた訳であります。資本輸出の源泉は、経常収支の黒字であります。日本の経常収支動向をみますと85年後半からの急速な円高、及び日本の市場開放政策、内需拡大政策の進展の中で、黒字幅が徐々に縮小傾向を示してきておりますが、野村総合研究所によりますと、

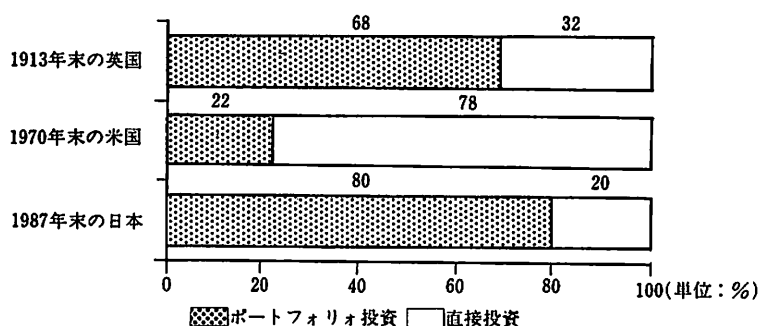
「89年から95年にかけては、経常収支の黒字幅の縮小、政府部門が完全に黒字化することより、個人貯蓄の大宗は法人部門が吸収する形となります。そして、海外部門の資金調達額は個人貯蓄の40%であったものが、23%へと低下することになります。」

との予測であります。ジャパンマネーのリサイクルの動きは大きな流れとし定着していくのは間違いないでしょう。

ジャパンマネーのリサイクルで、かつての債権大国、つまり60～70年代の米国、20世紀初頭の英国と現在の日本とでは好対照な点があります。

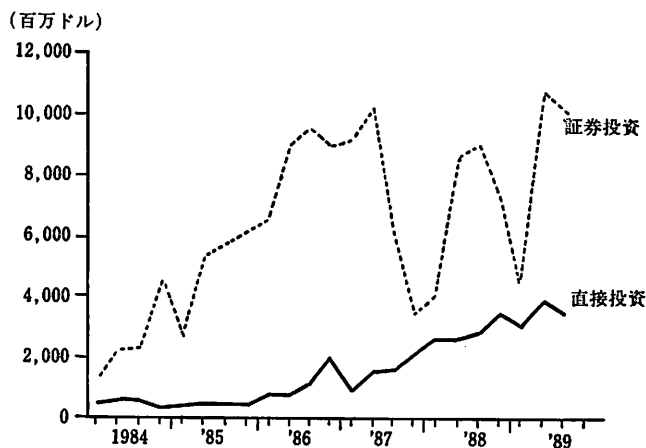
図 1 債権大国における民間対外資産残高の構成

(ポートフォリオ投資 vs 直接投資)



(出所) 「財政金融統計月報」等より作成。

図 2 直接投資と証券投資



(出所) 日本銀行「国際収支統計」より作成。

図 1 は、日米英が債権国として隆盛であった時代の民間部門の対外資産内訳であります。1913年の英国では直接投資比率は32%，70年の米国においては78%が直接投資であるのに対し，87年の日本は20%にすぎません。

これは，84年以降の対外資金流出が米国長期債投資を中心に開始されたことが主因であります。

しかし、図2にあるように、85年以降の対外証券投資と直接投資の推移をみますと、証券投資（間接投資）の伸び悩み、直接投資の上昇が顕著な傾向として、読み取れます。

そこで、関心がもたれるのは直接投資が今後どのような傾向を示すか、時には長期資本流出の8割を占めた対外証券投資が今後どのような展開を示すかでありましょう。

### 《直接投資》

対外証券投資が総額としては横這い圏に入ってきているのに対し、本邦企業の対外直接投資は85年以降、急速な増加を続けております。

直接投資の増加は、円高とそれに伴って生じた通商摩擦の激化に対し、本邦企業が海外生産を増加させることによってこの難局を乗り切ろうとしていることが主な理由としてあげられます。

海外直接投資の対国内民間設備投資の比率をみますと、88年で6.9%に達しており、1960年代の米国では同比率が7%前後でありましたことを考え合わせますと今の日本企業は、60年代の米国企業と同程度の投資行動をとっていることとなります。

地域別、業種別の内訳を分析してみると、大きく分けて三つに類型化されましょう。

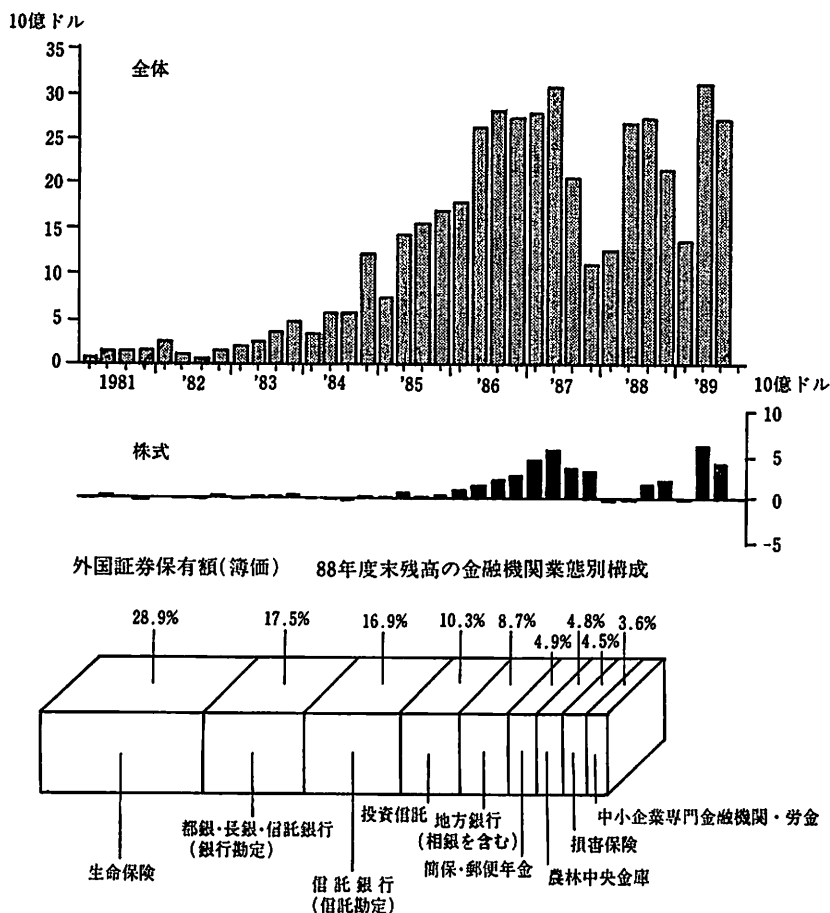
①電機・自動車・機械といった製造業の北米及びアジアへの直接投資。

②北米市場を中核においた不動産投資。

③欧州、米国に対する金融・保険業の直接投資、であります。

「グローバル化と保険業界」という観点からは、海外不動産投資を、後程、取り上げてみます。

図3 本邦投資家の対外証券投資額(ネット)の推移



## 《間接投資＝対外証券投資》

次に対外証券投資、いわゆるグローバル・アセット・アロケーションの動向について、ご説明します。

図3は、対外証券投資の推移を81年以降、4半期別に示しております。

日本の経常収支は、82年70億ドルの黒字、83年210億ドル、84年350億ドルの

黒字となるにつれて、まず、米国財務証券 (T Bond) への投資が増大します。

日米金利差 4～5%あったこと、国内資金余剰で、保険・信託（年金勘定）が運用難であったことで、T Bond へ向かった訳です。

85年から87年にかけての円高局面においても、T Bond 主体の投資が続けられましたが、その間、米国長期金利は低下を続けたので、活発に売買を行い、キャピタル・ゲインを追求することで為替の評価損を回避するという運用姿勢の変化、つまり、アクティブ運用への変化がみられます。

86年後半から、87年にかけて、米国長期債相場は横這いに入り、T Bond 主体から米国株式投資等への分散投資が開始されました。

その後 Black Monday が87年秋にあったため、米国株式投資は一時的に売り越しとなりましたが、米国株式相場の回復により、取得額は上昇しています。

昨年あたりから、対外証券投資額は横這いの状況に入っており、海外証券相場、為替相場の動きにあわせ、取得額が増減する展開となっております。

対外証券投資を市場別に見ると、注目されるのは、米国市場への投資額が85年以降、一貫して低下し、国別（市場別）分散が進んで来ていることと、89年前半にみられますようにユーロ市場のシェアが、①本邦企業の発行したワラント債の持ち込み、②複雑なコンピューター計算によって作られるハイブリット・ボンド発行によって、上昇していることであります。

本邦金融機関の外国証券保有額の推移をみると、80年から88年までの8年間で金融機関の外国証券保有額は58兆円となっており、また、内訳では生命保険が外国証券保有額で一番高いシェアを占めております。

生命保険会社及び損害保険会社の外国証券保有は Total Asset Management のなかで、行っており、Asset のなかには株式の含み益がありますので、かなりの程度までリスクを取ることができます。従って、外国証券保有に一番積極的であります。

ジャパンマネーのリサイクルが証券投資主体であり、これは米国長期債投資

を中心に開始されたからであると既に申し上げましたが、その証券投資の主役は保険会社であり、個人・法人の細分化された資金が保険を通じ、海外投資にまわっている訳であります。

保険会社は、かつては資金運用の中心は企業への融資であり、融資を通じ、企業と関係をもっていますが、国内は貯蓄超過であり、国内での資金運用難もあり、生保で、140兆円もの資金をグローバルに運用する、せざるを得ない、つまり、保険会社こそが、ジャパンマネーのリサイクルの最先端にたっているものであります。

図 4

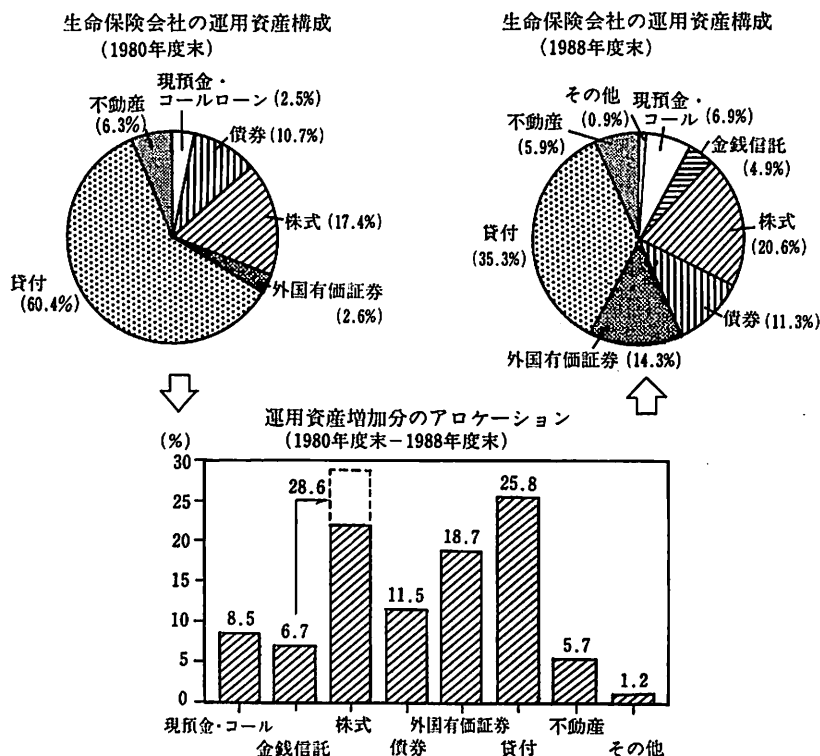


図4をご覧ください。

80年度末、運用資産に占める貸付の比率が60.4%であったものが、88年度末には35.3%まで低下しました。この間に運用資金がどのようなアセットにまわったかを示したのが、図4ですが、この間の増加資産の25.8%が貸出（融資）に向けられ、国内株式は、21.9%ですが、金銭信託の大半が株式の特金であったと考えますと、28.6%が国内株式へ、外国証券18.7%、国内債券11.5%となります。つまり、増加資産の6割が証券投資に向けられております。

今後とも、保険会社は国内証券、海外証券、そして後述する内外不動産へと証券投資中心のアセット・アロケーションへ大きな努力が払われ、機関投資家として東京キャピタルマーケットにおけるキー・プレイヤーとしての立場をより鮮明なものとしていくものと考えております。

私共、証券会社としては、保険会社が機関投資家としての立場が強まるにつれ、グローバルな資金運用の面で大きなお手伝いをしているという自負があり、また、その責務の重大さを痛感する次第であります。

## 2. グローバリゼーションと保険業界

保険会社による内外債券、内外株式、その他の証券、及びその他海外資産取得をお手伝いする証券会社としては、顧客である保険会社の運用ニーズをいかに充足していくかということが重要になります。

そこで、次にこうした保険会社のグローバリゼーションのニーズに対し、私共証券会社としていかに対応しているか、具体的な事例に即してお話を申し上げ、保険業界のグローバリゼーションについてのご理解の参考とさせていただきます。

その一つとして ①仕組み債券について

二つとして ②不動産の証券化商品について

三つ目は ③直接投資の中で、海外不動産投資について

四つ目は ④保険業界と間接的な関係で、やや保険業界と離れますが、製造業の直接投資でおきている特徴的なこと、クロスボーダー M & A の本格化と財務の国際化。

に分けてご説明します。

保険会社をはじめとする内外の機関投資家は、その運用資金の性格に基づいて様々な資金運用ニーズを持っており、その運用ニーズに適格にお答えすべく、私共証券会社の金融エンジニアが活躍しております。

いわゆる、仕組み債券と呼ばれるものがあります。

これは、例えばステップダウン債という仕組み債券について申し上げるならば、通常の債券は毎年均等額の利息受取りが行われるのに対し、投資家ニーズが利息を先取りして当座の運用利回りを上げたいので、利息を前倒で支払う、つまりステップダウンする債券がその例であります。利息を前倒して支払うとしても、投資家と発行者の間にスワップ取引をかませ、発行者は通常の利払い（均等の利払い）を行えば良い、と云うものでスワップ取引という金融技術が活用されております。

オプション技術をフルに活用したものとして（各種の）インデックス債があります。

表2は、インデックス債のパンフレットからとったものですが、オーダーメイドの債券として投資家、なかんずく生保や損保の大手投資家のオーダーによって、私共証券会社が作り上げ、保険会社にご提供するものであります。

仕組み債券に対する保険会社各社のニーズはハイターボン指向から、ニーズ多様化の方向にあります。

例えば、

リスク相殺型 … 為替に相当神経を使っているのに、インカムゲイン取りよりも為替ヘッジになるような商品に興味がある。  
為替リスクを石油で相殺できるような仕組み債券が欲



表 2

## 〈Index債〉とは？

為替レート、株価指数、石油価格など、それぞれの公示価格を持った「Index」があります。

〈Index債〉とは、これらの「Index」に、クーポンあるいは償還金を連動させることにより、ご投資家の個々のニーズに合わせて作られる、オーダーメイドの債券です。



次の2タイプに要約されます。

- 高クーポンですが償還金にリスクがあります。
- 低クーポンですが償還金で利益確保ができます。

### 〈Index債〉投資の最大のメリット。

- オプション技術の応用により、損を限定させることができる。
- Indexそのものに、直接投資することと同様の経済効果が期待できる。
- ご投資家にとっては、通常の有価証券投資と同じで、Index商品への直接投資の場合のような煩雑さがない。

しい。(某生保)

ミドルクーポン型 … 生保ほどハイクーポンニーズはないので、特別勘定の特性（コストは貸付信託の予想配当率程度）にあったミドルクーポンが欲しい。(某損保)

オーダーメイド型 … その時、その時の特殊なニーズに応じて、オーダーメ

イドで作って欲しい。(某損保)

というような保険会社のニーズであり、私共証券会社としてもテンションを高め、そのニーズを仕組み商品に仕上げていくべく、努力しております。

次に不動産の証券化商品ですが、これには次の4つの類型があります。

- ・不動産を債券（ボンド）にしてしまうもの。
- ・不動産投資信託、いわゆるリート（REIT）にするもの。
- ・リミテッドパートナーシップに出資して、保有するもの。
- ・コンバーティブル・モアゲージ、持分に転換できる貸付金にするもの、であります。

表3は、私共の関係会社であります野村バブcockブラウンが国内投資家向けに販売したコンバーティブル・モアゲージの案内書の表紙であります。

ここで、私共野村証券のグローバル化への対応に触れさせていただきますと、金融技術の震源地は米国でありますので、各専門分野で一番先端を走っている米国のブティックハウス（専門業者）を押さえることが得策であるとの考えから次の合弁会社を作りました。

M&Aについてはワッサースタインペレラと組み、国内で、野村企業情報という会社を作り、M & A 業務で着々実績を上げており、また、レバレッジリースやプロジェクトファイナンスについては、米国最大手のバブcockブラウンと提携し、野村バブcockブラウンを設立し、国内でレバレッジリースの普及に成果がでしております。

更に、米国不動産をはじめとする海外不動産では、これまた米国最大手のイーストディール社に資本参加し、アセットマネジメントの分野では、ローゼンバーグ博士と共にローゼンバーグアセットマネジメント社を作り、運用の高度化につとめています。

この他、野村独自の投術による会社としては、日本最大のベンチャーキャピタル、日本合同ファイナンス、抵当証券のみならず、幅広い金融関連業務にた

表 3



近年、日本の投資家による米国不動産投資は著しい伸びを示しています。しかしながら、米国不動産投資に関心があっても、我国の不動産取引との様々な相違から、やはり遠い存在に思われる方も多いかと思われます。

私ども、野村バブcockアンドブラウンは皆様方に米国不動産投資をより身近なものとするべく、87年にニューヨーク・マンハッタンの「919サード・アベニュー・ビル」を我国で初めてCM（転換モーゲージ）に小口商品化した当分野のパイオニアです。この商品は米金融専門誌インスティテューショナル・インベスター誌による不動産部門の年間最優秀商品に選ばれるという高い評価を受けました。

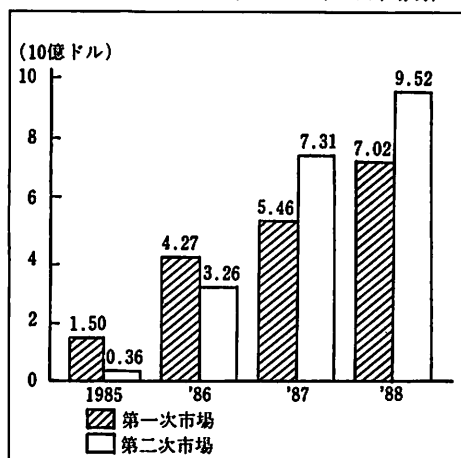
今回、当社が皆様方に提供させて頂くサンフランシスコの「525マーケット・ストリート・ビル」は、当社の転換モーゲージに関する今までの実績を踏まえたものです。

皆様方のポートフォリオの一つとして考え頂ければ幸いです。

ずさわる nonbank finance company として野村ファイナンス、米国での年金運用にも実績のある日本最大手の野村投資顧問、そして、これら関係会社、及び野村證券へ幅広い情報提供する日本最大のシンクタンク、及びコンピューターシステム会社としての野村総合研究所が活躍しています。証券業は野村證券が担当し、証券関連業務、及び幅広い投資銀行業務はグループ各社で分担し、

図 5 日本の対米不動産投資の動向

日本の対米不動産投資（第一次・第二次市場別）



第一次市場とはカリフォルニア州、ニューヨーク州、ハワイ州、第二次市場はその他地域

活躍しており、グローバル化への対応を図っております。

図5をご覧ください。

日本の対米不動産投資の推移であります。

海外不動産投資の景気となったのは、レーガンの86年税制改革であります。

86年税制改革前にキャピタルゲインを低税率で享受するため、米国で不動産売却が増大し、その受け皿となったのが日本投資家であり、以降、米国市場における日本の対米不動産投資は増加の一途を続けています。

88年における海外不動産投資の主体別内訳を見ますと、大手生命保険会社の国際分散投資の一貫としての海外不動産投資が3,000～4,000億円、不動産会社の取得が1兆2,000億から1兆4,000億円位、いわゆる、新富裕層、つまり、中小企業オーナー、大都市土地保有者によるものが7,000億～8,000億円と推定されます。

85年以降、国内での地価上昇、内外の株価上昇、国内のゴルフ会員券の上昇等によって、空前の評価益を得た層がありました。この新富裕層は保有不動産の担保余力が増大し、国内不動産の割高感、節税ニーズから海外の不動産へ投資を急増させていきました。

なお、新富裕層のプロフィールは次のようなものです。

- ①ステータス      カリフォルニアでビルを持っている、ハワイにコンビニエームがある等々
- ②投資参加型
- ③匿名性（特別な対応を要求する）
- ④節税への強い関心
- ⑤高い借入能力
- ⑥かなりまで、リスクを取る
- ⑦ポートフォリオの構成が有価証券と不動産トータルで考えられている  
（その意味では保険会社とポートフォリオの考えは一致します。）

ジャパンマネーのリサイクルという観点で、保険会社のグローバルアセットアロケーションの動きと共に新しい動きとして、こうした新富裕層の動向は、金融に携わるものとして目が離せません。

グローバリゼーションとして最後に申し上げたいのは、保険とはやや離れますが、製造業の直接投資の増大に伴ない、クロスボーダーの M&A が本格化してきたことと、本邦企業の財務運営の国際化が相当に進展してきたということでもあります。

小売、ホテル、消費税といった国内マーケット中心の企業がグローバル化を目指す場合には、M&A の形態を取ることが多く、また海外における新規事業を拡大する場合も M&A となることが多くあります。

以上グローバリゼーションによって起こされた現象を保険業界との絡みを中心に3～4、ご紹介申し上げました。

### 3. 金融自由化で保険業界の果たす役割

最後に金融自由化と保険業界というタイトルに従い、結論を手みじかに申し上げます。

金融の自由化は、直接的にはディレギレーションですが、その背景は金融の技術革新と資金のグローバル化であります。

資金のグローバル化で起きた現象を3～4ご紹介した訳ですが、その中には、スワップとかオプションとかの金融技術の革新によるものも含まれており、その現象は、まさに、保険業界、あるいは証券業界が金融自由化の中で生じた事業機会と捕らえるべきものと考えます。

別の見方をすれば、両業界の果たす社会的な役割であり、両業界共それを支える顧客、保険業界でいえば、法人・個人の広汎な保険契約者、証券会社でいえば、内外の個人・機関投資家・法人等の投資家へ従来にまして、より高度なサービスを提供することが、要請されていることではないかと考える次第です。

最後に、この金融自由化・グローバリゼーションの中で生じた大きな事業機会、社会的な役割とは、具体的に何であるのか一言申し添えますと、それは、グローバルなアセットマネジメント業務ではないかと考えるものであります。保険業界では、顧客から預かった資産のアセットマネジメントを真剣に考え、証券業界では内外投資家へのアセットマネジメントサービスをより強化していくことが金融自由化における原点ではないでしょうか。

# 金融自由化と保険業界

— 公開講演会を終わって —

鈴木 辰 紀

## I 公開講演会開催まで

早稲田大学の産業経営研究所が毎年1回開催している公開講演会も今年(1989)は第15回目を迎えるとのことで、『今年は是非とも「保険」を中心とした講演会にしたい。ついては鈴木先生にコーディネーターをお願いしたい』との依頼が所長の石塚博司教授からあったのは、たしか昨年の暮の頃であったと記憶する。そこでまず問題になったのが、公開講演会の具体的テーマの選定と人選で、これらについては石塚所長から、すべて私に一任するとのことであった。そこでいろいろと考え、また石塚所長とも相談の挙句、テーマは結局「金融自由化と保険業界」とすることにし、人選も、生保業界からは商学部の大先輩で、著名な業界人であるとともに学者としても評判の高い朝日生命の高島隆平会長にご委嘱申し上げることとし、また損保業界からは私の永年の友人であるとともに、これまた若い頃から研究熱心で知られる、大東京火災の藤田仁専務をお願いすることにした。さらに、このお二人の保険業界人に加えて、どなたか保険以外の方に第三者的立場ないし岡目八目的立場から、保険業界の当面する金融自由化対応策についていささか批判的に論じて頂きたいとの思いから、そのことを上述の藤田専務にご相談申し上げたところ、早大在学中から同氏の親友で、現在は野村證券の副社長の要職にある吉田真幸氏が最適ではとのご推薦を頂いた。そこで早速上のお三人の方にご内意を伺ったところ幸いお三人から講師を引き受けてもよいとのご返事を頂き、ここにようやく公開講演会開催

の目途が立ったのである。以上の次第で、今回の公開講演会がなんとか開催できたのは、ひとえに上記お三人の母校の先輩方の格別のご好意の賜物であることをここに披露し、当日のコーディネーターとして改めて深甚なる謝意を表する次第である。

## II 公開講演会での私の発言要旨

本日は私どもの公開講演会にかくも多数おいで頂き、有難うございました。私は、本日のコーディネーターを仰せつかりました鈴木でございます。只今は、母校の商学部におきまして、『保険論』および『損害保険論』などを教えております関係で、本日のコーディネーターにご指名頂きましたが、私自身は本日のテーマである「金融自由化と保険業界」ということにつきましては、まったくの素人でございますので、本日の講師の方々がどのようなお話をして下さいのか、楽しみにしている一人でございます。

本日の会の進行は、先ず講師の方々から、各自約40分の持ち時間で忌憚のないご意見をお聞かせ頂き、最後に私が皆様を代表する形で、講師の方一人一人にご質問をさせて頂き、それにお答えを頂いたところで本日の会を閉じたいと存じておりますので、宜しくご協力のはどお願い申し上げます。

なお、高島様はご都合で途中退席の予定ですので、私の方からあらかじめ質問の趣旨をご連絡してございます。よって多分、ご講演の中でそのお答えを頂けるのではないかと期待しております。なお、高島様への私の質問の趣旨は「金融自由化と他業禁止の緩和」ということでございました。

それでは早速、本日の講師の方々をご紹介します。

### 1. 高島 隆平 様

高島様は昭和16年に、早稲田大学商学部を卒業後、朝日生命保険相互会社に入られ、昭和50年5月に代表取締役・社長にご就任、昭和61年7月に同・会長



に就任され現在に至っております。その間、生命保険協会長の要職に在られたほか、現在は母校・早稲田大学の最高議決機関である評議員会の会長として母校の発展にも尽力されておられ、文字通り私どもの大先輩であります。なお、高島さんの大学時代の所属ゼミナールは、生命保険・社会保険・社会保障の分野での先駆的業績で名高い故・末高信先生のゼミナールであったことを申し添えます。

本日は、「金融自由化と生命保険事業」という論題でお話を承ります。

## 2. 藤田 仁（まさし）様

藤田様は昭和31年に、早稲田大学第一法学部をご卒業の後、大東京火災海上保険株式会社に入られ、現在は専務取締役の要職にあります。早稲田に在学中は、かの有名な早大雄弁会に所属して幹事長として活躍されたほか、社会人になられた後も数々の学術論文を発表され、その一つにより昭和44年には、東京海上の各務謙吉氏に因んで設けられました『各務賞』も受賞されたという勉強家でもあります。

本日は、「金融自由化と損害保険事業」という論題でお話を承ります。

## 3. 吉田 真幸（まさき）様

吉田様は昭和33年に、早稲田大学法学部をご卒業の後、野村証券株式会社に入られ、常務・専務を経て現在は同社の副社長の要職にあります。なお、吉田様も大学在学中は早稲田の雄弁会に所属されていた由ですので、私どもとしては、藤田様と吉田様といずれがより雄弁なのかを聞き比べるという楽しみもあるかと存じます。

本日は「ジャパンマネーのリサイクルと保険業界」という論題でお話を承ります。

以上誠に簡単ですが講師の方の紹介は終えたことにさせて頂き、早速高島様から順次お話を承ることといたします。

それでは高島様どうぞよろしくお願い致します。

---

以上をもちまして、講師の方々のお話は終わりましたので、最後に私から、お二人の講師の方にそれぞれ一問ずつ質問をさせて頂きたいと存じます。

まず藤田様には、金融自由化とのからみで、現在は保険業法第7条により禁止されております『生命保険と損害保険の兼営禁止の緩和』の問題について、藤田さんご自身はどのようにお考えか、お聞かせ願えればと思います。

また吉田様には、ジャパンマネーの中心的存在である、生保資金の対米投資の功罪と申しますか、金利差を求めての対米投資がもたらすプラスの面と、円高・ドル安に伴う為替差損というマイナスの面についてどのようにお考えか、忌憚のないご意見をお聞かせ願えればと思います。

### Ⅲ 講師の方々の講演を聞いての感想

三人の講師の方々が、それぞれ十二分の準備をされてこの公開講演会に臨まれたことに、コーディネーターとして心から感謝した。三人の講師の方のお話は、それぞれの持味を活かした、切り口も別々のお話で、その分聴衆にとっては興味深く、新鮮な印象を与えた。以下各講師の話につき、私なりの印象を述べ、コーディネーターとしての務めを果たしたことにしたい。

#### (1) 高島氏の講演について。

高島さんのお話は終始一貫、生保業界に今より幅広い業務の自由化、とくに金融業務の自由化を認めるべきだというもので、これは現在のわが国の大手生命保険会社が等しく抱く共通の願望を代弁する形になったという印象である。その意味で高島さんの話には、生保業界が現在置かれている立場を聴衆に理解

させたいとの熱意が感じられ、少なくともこの機会に生保業界が現在つよく望んでいる金融業務の自由化の意義と必要性、それが一般の契約者大衆にもたらす利益の大きさと、金融市場の発展のためにも必要な所以をじゅんじゅんと説かれたとの印象であった。そのような金融業務の自由化の動きは、米国および西ヨーロッパではすでに共通に見られるところで、事実、欧米の生保では証券業務や銀行業務を子会社で営むことが基本的に認められていること。したがってもしもわが国だけがこのような世界の傾向に背を向けて、今後も従来のような生保に対する業務規制を存続するとすれば、それは外国の保険会社や銀行から、わが国市場への参入を拒否するための障壁と受け取られかねず、その意味からも金融業務の自由化は国際的要請であり、早急な実現が不可避である点を丹念に主張されたとの印象をつよく持った。

## (2) 藤田氏の講演について。

藤田さんの講演では、学生時代早大雄弁会の幹事長であったという経歴が示すとおり、貫禄といい、話の聞かせ方といい、さすがとの印象であった。話の内容は大変分かりやすく、戦後の損保の躍進ぶりを具体的数字をあげて解説されたほか、最近の損保の特徴として、①積立型保険の伸長に伴う長期資産の著増、②預貯金および株式のウェイトの低下と債券のウェイトの上昇、および海外投融資残高の増加を挙げられた。また肝腎の金融自由化との関連では保険料率の自由化の問題に触れ、私見とは断りつつも、保険料率の自由化は結局寡占状態を招き、独占価格となって契約者の利益に反するので、むしろ現行の算定会料率を維持すべきだとされる。最後に今後の課題として、金融自由化・国際化・高齢化・サービスの充実化という四つの視点から、以下の必要性に触れている。①積立型商品の増加による長期性資産の増加にともない、この保有資産をいかにして安全かつ有利に運用していくかが損害保険にとっての重要課題だとし、そのためには、(a)生保に比べ弱いと言われる資産運用部門の人員の増強、

(b)人材の育成、(c)海外投資会社など投資関連会社の設立等の資産運用体制の整備充実を図ること。②契約者の金利選好意識が先鋭化している現状から、変化する金融市場に自在に即応した運用を図るためにも、必要な範囲で損保の業務範囲の拡大が必要であるとする。その具体例として、公共債のディーリング業務、コマーシャルペーパーの発行、海外現地法人の業務の自由化、外国為替業務、土地信託、不動産・ローン債権の証券化等を挙げる。

### (3) 吉田氏の講演について。

吉田さんの話は、「ジャパンマネーのリサイクル」ということで、前の二人の講師とは全然ちがう角度から、金融自由化の問題に接近する。1984年から88年にかけて日本の資本輸出額は年平均1000億ドル、つまり毎年14兆円もの資金が海外へ流出し、海外市場での資金需要に応じてきたという重要事実を紹介し、この巨大なジャパンマネーの世界的リサイクルの状況は、かつての債権大国、つまり20世紀初頭の英国および1960～70年代の米国のそれに匹敵するものであることを指摘する。ついで、わが国の民間部門の対外資産の内容に触れ、間接投資と直接投資の割合が8対2と間接投資主導型であるのは、84年以降増大したわが国の対外資金流出が、米国長期債投資を中心に開始されたことが主因だとし、かつそのようにわが国の対外証券投資が増加した理由を、①4～5%あった日米の金利差、②国内の資金過剰のため、保険・信託とも運用難であったことを挙げる。他方、86年以降は対外直接投資が急速な増加傾向にあるが、これは円高とそれにとまって生じた貿易摩擦の激化に対し、わが国の企業が海外生産を増加させることでこの難局を乗り切ろうとしたのが主因であるが、そのほかに増加の一途を辿る海外不動産投資が挙げられるとし、その主な担い手として①大手生命保険会社（3000～4000億円）、②不動産会社（1兆2000億から1兆4000億円位）、③いわゆる新富裕層、つまり中小企業オーナー、大都市土地保有者（7000億～8000億円）を挙げる。さらにわが国の生・損保会社の外

国証券投資に関連して、わが国金融機関の外国証券保有額の推移をみると、80年から88年までの8年間でその保有額は4200億ドル（約58兆円）に達し、内訳では生命保険が一番高いシェア（28.9%）を占める事実を指摘する。生命保険会社および損害保険会社の外国債券保有は Total Asset Management の中で行われており、この Asset のなかには株式の含み益があるので、かなりの程度までリスクを取ることができる環境にあり、生保が外国証券投資に一番積極的なのは、このためだとする。また、ジャパンマネーのリサイクルが証券投資主体で、それは米国の長期債投資を中心に開始されたためだが、その証券投資の主役は保険会社であり、個人・法人の細分化された資金が保険を通じて海外投資資金に回っていると指摘。さらに保険会社は、かつて資金運用の中心は企業への融資であり、融資を通じ企業と関係をもっていたが、今や国内は貯蓄超過であり、国内での資金運用難から、生保としては100兆円もの資金をグローバルに運用せざるを得ない立場にあり、そのため保険会社こそがジャパンマネーのリサイクルの最先端に立つ結果になっていると説く。最後に、金融の自由化は直接的にはデレギュレーションであるが、その背景は金融の技術革新による資金のグローバル化で、この現象は保険業界にとっても証券業界にとっても、金融自由化の中で新たに生じた貴重な事業機会と捕らえるべきものだとする。いずれにしても、たいへん示唆にとむ貴重な講演で、教えられることが少なくなかったことを申し添えたい。

#### Ⅳ 私の質問に対する講師の方々からの回答

(1) 高島様への質問の要旨：わが国の保険業法は、生命保険業や損害保険業が他業を営むことを制限しているが、この他業の制限と関連事業展開との関係についてお教えを頂きたい。

高島様からのお答えの要旨：

保険業法によりますと、第5条に生命保険は他の業務を営むことを得ずと書

いてあります。これはいわゆる「専業主義」と言われるものです。

専業主義をとっている理由は何かということです。皆様もご承知のとおり、生命保険は私どもでも団体保険を加えますと2000数百万人のお客様を抱えています。そういう仕事ですから、お客様から預かった資産をもっとも確実、安全、有利に運用しなければならないのは当然のことです。したがって、その資産の運用がほかの事業を営むことによって損なわれてはならないというのが業法第5条の精神です。

保険の歴史をさかのぼりますと、アメリカにおきましては1905年当時に、生命保険会社は資産運用やその他の業務の運営において、たいへん乱暴なことをやっていました。その弊害が契約者に及んできましたので、アームストロング調査という非常にいろいろな角度からの生命保険に関する調査を行ったわけです。それから、アメリカの議会にあらゆる角度から証人を呼びまして調査を行いました。

その結果、生命保険会社は生命保険以外の仕事にあまり手を出してはいかんという法律がアメリカにできたわけです。資産の安全を考えまして、戦前、アメリカの法律では株式に投資することはできないとされていたわけです。戦後、それが3%になり、5%になり、現在は15%までは株式を持ってよいことになっています。

1929年の世界大恐慌を引き起こしたアメリカの株式の大暴落の時に、株式をもっておりませんから生命保険会社はぜんぜん損害を受けなかった。そういう歴史がございます。

そういったアメリカの法律を頭に置いて作られたのが、日本の保険業法です。したがって、日本の保険業法においても専業主義をとるということです。このことは、銀行その他の金融機関についても同じことが言えます。世界大恐慌のあとに、ご承知のグラス・スティーガル法がアメリカではできました。それによって銀行が証券を兼営することを禁止しました。今はその改正が問題に

なっているわけです。

私が50年の保険にかかわったなかにおきまして、金融の自由化はここ10年、あるいはもっと正確に言えば6年以内の話なのです。

そこで今、生命保険会社ができます仕事と申しますのは、生命保険会社が行っている事務そのものをやらせる会社、あるいは生命保険業務を代行する、集金にしても何でも代行する会社は、100%の株を持ってやらせてよろしいということです。これを私どもは子会社と呼んでいます。

そして、だいたい昭和59から60年以降ですが、生命保険会社の仕事に附随する業務を漸次認めてきたわけです。ここからは私の個人的見解です。なぜ認めてきたかと申しますと、先ほどから申し上げましたようなヨーロッパ、ならびにアメリカの金融自由化の流れが日本にもやってきた。そして、国際化時代と言われる日本の経済の現状のなかにおいて、日本だけがアームストロング調査、ならびにグラス・スティーガル法の精神に基づく専業主義でいくことができなくなっている。ここに他業の制限との関係が出てきているわけです。

したがって私どもは附随業務として、たとえばリースの仕事や抵当証券の発行、抵当証券の販売、その他カードの発行等を進めています。これは10%以下の株式を所有することによって、それを関連会社として持って運用していくことを認めるという段階に今はなっていることからです。

これからの世の中は、私のような40年以上も専業主義でやってまいった者の時代ではございません。ここにおいでになる若い方々に、これからの新しい時代を切り開いていただく時代だと思えます。私の見解からすれば、やがて第5条を何らかの形で改正する時代が来るのではないかと思います。または、但書等を付けることになるのではないかと思います。

(2) 藤田様への質問の要旨：わが国の保険業法第7条は、生命保険会社が損害保険を営むこと、反対に損害保険会社が生命保険を営むことを禁止していま

ですが、このいわゆる「兼営禁止」の問題につき、金融自由化との絡みで今後どのようなになるのか、あるいはどのようなになるべきだとお考えか、この点を簡単にお聞かせ願えればと思います。

藤田様からのお答えの要旨：

以下は私の全く個人的見解です。私は損害保険事業と生命保険事業は、かなり中身が違うと思います。一つは契約のパターンです。最近では損害保険に積立保険ができましたから、かなり長期のものが出てきました。しかし、基本は1年の掛捨て契約が主体です。生命保険は長い期間の契約を対象にしますので、長期契約が主体です。

二つ目は保険料率を算出する事故率に、安定性の面でかなり大きな差があります。生命保険の保険料率を出す場合には、死亡率で出します。これはかなり精度の高い統計値です。ところが私どもの損害保険事業は、種類によって違いますが、偶然の事故の発生がたいへん不規則であり、不安定です。もちろん大数の法則を用いるのですが、場合によっては事故率を推定して保険料率を組み立てなければならない。したがって、そういった不安定さのために多額の準備金を積み立てておかなければならない、これが違う二つ目です。

三つ目は保険事故が発生した場合に、損害保険はどのくらいの損害額があるかを査定して保険金を支払います。一方で生命保険は、保険事故が発生しても損害額を査定する必要がありません。あらかじめ定められた金額を払うわけです。つまり定額保険なのです。

四つ目の違う点は、契約募集をなさる方が損害保険は代理店の方が主体です。生命保険の場合には、外務員の方が主体になっています。

五つ目は、それぞれの経営の手法が違うということです。

このように、両者で内容はかなり違います。ですから、一つの保険会社でこのように内容の違う生命保険事業と損害保険事業を一緒にやることは問題があると私個人は考えています。参考までに、外国の例を申し上げます。アメリカ



では、38州が損保と生保の兼営を禁止しています。認めているのは、13州のみです。カナダにいきますと、兼営を認めています。ヨーロッパはどうかといいますと、西ドイツとフランスでは認めていません。イギリスとベルギーは認めています。しかし、イギリスとベルギーもECの統合がありますので、これから作る新しい会社は兼営を認めないということになっています。

ただ、ヨーロッパにおきましては子会社を使って両方ができるようにということは認めています。しかしヨーロッパにおきまして、これからは損保と生保の兼営を認めない方向に動いていくのではないかと私は見ています。

(3) 吉田様への質問の要旨：いわゆるジャパンマネーの中心的存在である生保資金の対米投資の功罪、つまり金利差を求めての対米投資がもたらすプラスの面と円高ドル安に伴う為替差損というマイナスの面と、対米投資には裏腹の面があると思いますが、証券投資の専門家から見た場合のご意見をお聞かせ願えれば幸いです。

吉田様からのお答えの要旨：

「世界経済、地球経済におきまして資金のリサイクルがなくなりますと、血液とまったく一緒でして世界経済はだめになる。これははっきりしていると思います。

オイルショックの時に、産油国に金が全部集まった。この金がユーロマネーとして世界中に還元されていった話を、皆様はよくご存じだと思います。日本の場合もこれだけの黒字大国になりますと、やはりいろいろな格好で還元することはまさに必要だと思います。

とくに生保の場合は、これまでは米国財務省証券とキーボンドが主力でした。今、アメリカはたいへん困っているわけです。二つの赤字を抱えまして、ふーふー言っている。そこへ、いろいろな意味でファイナンスしてあげることは、たいへんよいことだと私は思っています。

アメリカに対する投資が少し減ってきつつあることは、若干懸念することか  
と思っています。アメリカの財政赤字も直近では1300億ドルぐらいになりまし  
て、格好としてはたいへんいい格好になっています。ですから、そう慌てるこ  
とはないと思います。

それから、為替差損が出たというお話ですが、機関投資家はすべての運用を  
ポートフォリオによって行っているわけです。ですから、こちらで損をするこ  
ともあるし、あちらで儲かることもあります。絶えずトータルでいくらという  
世界でやっているわけです。

現に為替差損で、毎年、兆の単位で損が出ました。しかし、おかげで国内は  
金利がどんどん下がってきました。株がどんどん上がりました。この両方で、  
海外よりもさらに大きなメリットが取れたということだろうと思います。です  
から、あくまでポートフォリオです。為替の差損だけをとると、ちょっと格好  
がおかしくなると私はと思っています。

一番懸念されるのは、アメリカへの資金のパイプが細くなることです。これ  
が何よりも一番心配ではないかと思っている次第です。

(1989. 11. 30)